CASH

Suplemento económico de Página/12
Domingo 18 de octubre de 1992 - Año 3 - Nº 130

CONVERTIBILIDAD E INFLACION

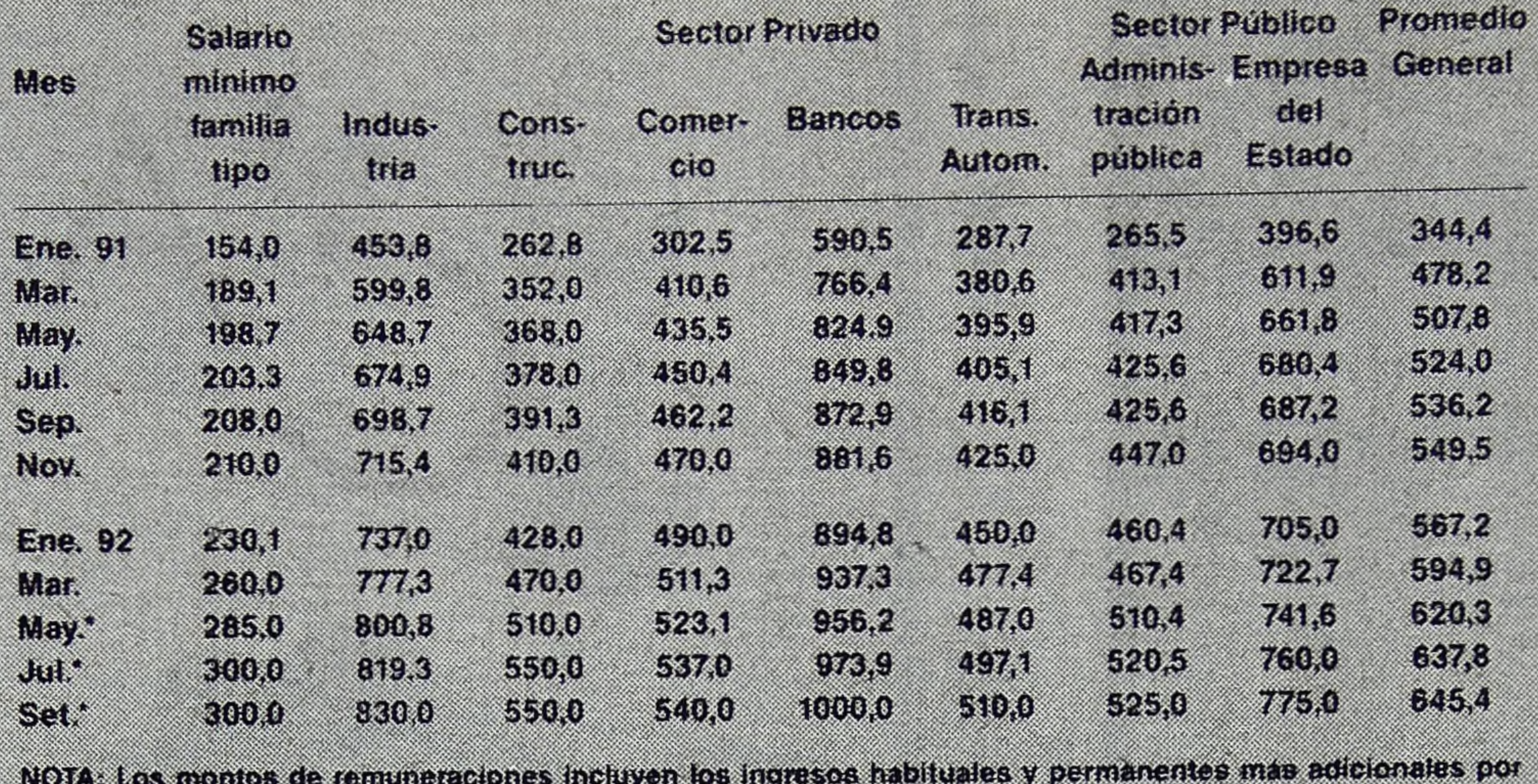
EN ALQUILER 41-2040/3266

LOS AUMENTOS EN COLECTIVOS, ALQUILERES Y ALIMENTOS MULTIPLICAN EL IMPACTO DE LA INFLACION EN LOS SALARIOS MAS BAJOS

¡PUM PARA ARRIBA!

Los dos rubros de mayor incidencia en el presupuesto de los trabajadores son los que más han subido desde abril del año pasado: los alquileres casi se duplicaron y los alimentos se encarecieron más de un 50 por ciento. Ayer se sumó el alza en el colectivo.

INFLACION


CUADRO 1

SALARIOS NOMINALES BRUTOS
(en pesos)

Mes	Salario mínimo familia tipo	Sector Privado: Industria	Sector Privado: Construc.	Sector Privado: Comercio	Sector Privado: Bancos	Sector Privado: Trans. Autom.	Sector Público: Administración pública	Sector Público: Empresa del Estado	Promedio General
Ene. 91	154,0	453,8	262,8	302,5	590,5	287,7	265,5	396,6	344,4
Mar.	189,1	599,8	352,0	410,6	766,4	380,6	413,1	611,9	478,2
May.	198,7	648,7	368,0	435,5	824,9	395,9	417,3	661,8	507,8
Jul.	203,3	674,9	378,0	450,4	849,8	405,1	425,6	680,4	524,0
Sep.	208,0	698,7	391,3	462,2	872,9	416,1	425,6	687,2	536,2
Nov.	210,0	715,4	410,0	470,0	881,6	425,0	447,0	694,0	549,5
Ene. 92	230,1	737,0	428,0	490,0	894,8	450,0	460,4	705,0	567,2
Mar.	260,0	777,3	470,0	511,3	937,3	477,4	467,4	722,7	594,9
May.*	285,0	800,8	510,0	523,1	956,2	487,0	510,4	741,6	620,3
Jul.*	300,0	819,3	550,0	537,0	973,9	497,1	520,5	760,0	637,8
Set.*	300,0	830,0	550,0	540,0	1000,0	510,0	525,0	775,0	645,4

NOTA: Los montos de remuneraciones incluyen los ingresos habituales y permanentes más adicionales por horas extras, viáticos, bonificaciones, asignaciones familiares y flexibilidad salarial. En todos los casos se excluye el aguinaldo y se incluyen los aportes previsionales a cargo de los asalariados.
Las ponderaciones se elaboraron en base al Censo poblacional de 1980 y a la Encuesta de hogares del INDEC.
* Preliminar.
Fuente: Carta Económica.

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Uno de los fenómenos más notorios del Plan de Convertibilidad es que los bienes y servicios que más han aumentado son los de mayor incidencia en la canasta de consumo de los asalariados. Hasta la semana pasada eran los alimentos y, fundamentalmente, los alquileres, los rubros de fuerte peso en el presupuesto popular que habían subido mucho más que el índice general de inflación. Pero a partir de ayer se sumó a la lista el transporte automotor, lo que profundizará aún más el deterioro en el poder adquisitivo de los que viajan en colectivo.

Para una familia tipo que consume mensualmente cien boletos de colectivo y que se las tiene que ingeniar para subsistir con los 540 pesos (ver cuadro 1) que, en promedio, gana un empleado de comercio, el 17 por ciento de aumento que rige desde ayer le representa una pérdida de casi el 1 por ciento en su capacidad de compra. Es cierto que no se trata de un impacto fenomenal, pero también es cierto que constituye una gota más que horada remuneraciones sumamente bajas.

En el cuadro 2 se advierte que el poder adquisitivo del salario es actualmente un 36 por ciento inferior al de enero de 1984. También se observa que, luego de la recuperación que siguió al brusco descenso en la inflación al inicio de la Convertibilidad, la posterior semiestabilidad del Plan Cavallo apenas sirvió para mantener ese deprimido nivel.

Además, la verdadera situación de los salarios es todavía peor que lo que muestra tanto ésa como casi todas las mediciones de poder de compra, por la sencilla razón de que subestiman la caída. Esto ocurre porque en los cálculos se toma en cuenta la evolución del índice general de inflación que refleja el encarecimiento de la canasta de consumo promedio de los argentinos, que es bastante diferente de la de las franjas sociales más desprotegidas.

Un ejemplo basta para comprender lo anterior. Según la ponderación del INDEC, el alquiler representa apenas el 2,3 por ciento de los gastos mensuales, cuando la realidad indica que a una familia con ingresos del orden de los 600 pesos, el alquiler de un modesto departamento de dos ambientes le insume mucho más que ese porcentaje. Al respecto, la Fundación de Investigaciones para el Desarrollo (FIDE) estima que para cubrir un presupuesto familiar elemental un obrero especializado debería disponer de 888 pesos, de los cuales tendría que destinar 110 al pago del alquiler.

Aunque más atenuado, algo similar ocurre con el rubro alimentos y bebidas: mientras para el INDEC representan el 40 por ciento de la ca-

CUADRO 3

LA INFLACION CONVERTIBLE
(Aumento de precios entre abril '91 y setiembre '92)

	%
Alimentos y bebidas	53,5
Vivienda	52,0
Educación	44,2
Salud	43,5
NIVEL GENERAL	39,6
Esparcimiento	37,1
Bienes y servicios varios	36,7
Equipos y func. del hogar	31,2
Indumentaria	14,3
Transporte y comunicaciones	13,0

Fuente: Retondaro, Costaguta y Asociados en base a datos del INDEC.

CUADRO 4

LOS PRODUCTOS Y SERVICIOS MAS REBELDES
(Aumento de precios entre abril '91 y setiembre '92)

	%
Verduras y legumbres	94,5
Alquiler	92,5
Servicios para el cuidado personal	74,9
Servicios para la salud	66,7
Carnes	64,1
Comidas fuera del hogar	62,9
Servicios para el hogar	62,3
Alimentos preparados	62,2
Servicios de esparcimiento	62,1

Fuente: Retondaro, Costaguta y Asociados en base a datos del INDEC.

nasta, para FIDE la proporción trepa al 55.

Y justamente han sido los alquileres y los alimentos dos de los ítem que más han subido desde que se lanzó la Convertibilidad. De los nueve capítulos de bienes y servicios que conforman la canasta del INDEC, alimentos y bebidas encabezan el ranking con un 53,5 por ciento, casi catorce puntos más que la inflación promedio que habitualmente se utiliza para los cálculos de poder adquisitivo (ver cuadro 3).

El incremento de alquileres fue aún mucho mayor. Al compás de un boom inmobiliario que entre abril del año pasado y mayo de este año (a partir de entonces se frenó la tendencia) provocó un alza descomunal en el valor de las propiedades, el alquiler registra un salto del 92,5 por ciento. Al nivel desagregado de productos o servicios (ver cuadro 4), ese aumento sólo es superado por el de verduras y legumbres.

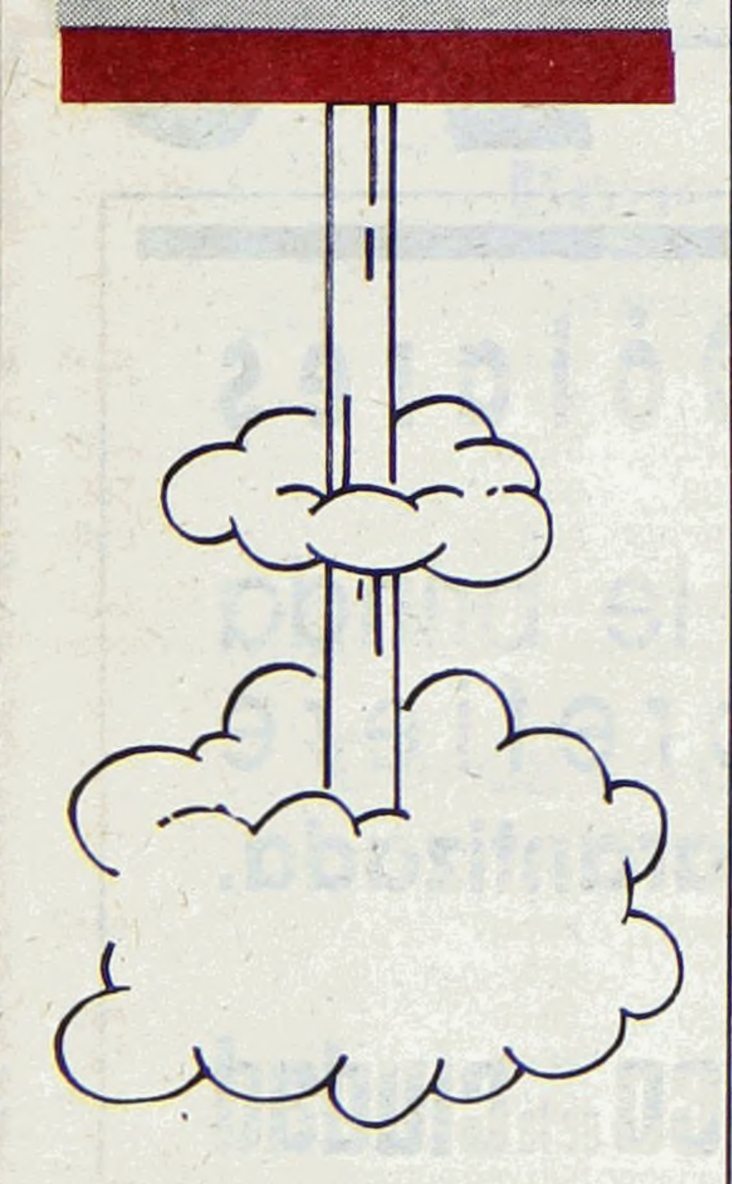
Con tan sólo un 13 por ciento, el transporte público venía siendo una excepción a la regla de "más aumento cuanto mayor la importancia para el bolsillo de los asalariados". Los dueños de colectivos podrán decir con razón que, incluso con este nuevo 17 por ciento, el incremento acumulado sigue siendo inferior a la inflación promedio. Pero no menos razón tienen los pasajeros que un 17 de octubre volvieron a sentir que el prometido salariazo es un boleto.

CUADRO 2

PODER ADQUISITIVO DEL SALARIO
(Base enero 1984: 100)

1984	95,2
1985	81,7
1986	83,5
1987	76,9
1988	66,3
1989	59,8
1990	57,2
1991	
Marzo	51,8
Abril	59,8
Mayo	61,7
Junio	62,6
Julio	62,7
Agosto	62,6
Setiembre	62,7
Octubre	62,6
Noviembre	62,7
Diciembre	63,1
1992	
Enero	62,8
Febrero	62,3
Marzo	62,6
Abril	63,3
Mayo	63,4
Junio	65,1
Julio	65,4
Agosto	65,5
Setiembre	64,9
Octubre	64,3

Fuente: Carta Económica.



MINGO STAR

LIBROS

Pero adviértase que aquí sólo nos referimos a las ***personas*** *en cuanto* ***personificación de categorías económicas, como representantes de determinados intereses y relaciones de clase****. (...) no (se) puede hacer al individuo responsable de la existencia de relaciones de que él es socialmente criatura, aunque subjetivamente se considere muy por encima de ellas.*

Karl Marx, Das Kapital

(Por Marcelo Matellanes) Bajo la coautoría de los periodistas Luis Varela y Jorge Zicolillo y con el sello editorial de Beas, el ministro Cavallo sigue monopolizando los medios. Se trata esta vez del libro titulado *Un Domingo en el Purgatorio* —radiografía de un hombre y un país entre la salvación y las llamas—. Más allá de que la pertinencia y la significación de esta simbología religiosa no queda muy clara respecto de los contenidos y temáticas de la obra, es innegable su inmejorable sentido de la oportunidad.

En otros términos, millones de argentinos cambiarían la paradisíaca promesa de bienestar a futuro que les propone el ministro, por el purgatorio que según los autores está atravesando. No obstante ello, la esperanza de vida de la convertibilidad, el restraso del tipo de cambio, las crecientes angustias fiscal y externa y el culebrón pimpinelesco Menem-Cavallo garantizan a este libro, bajo toda apariencia, un razonable éxito editorial.

Por otra parte, y sin ánimo de sustituir la seguramente respetable intencionalidad de los autores, no podemos dejar de constatar que una obra de esta naturaleza constituye una expresión más de un "peligroso" contacto entre la dimensión privada de las personas públicas y las implicancias políticas, económicas y sociales de su accionar. Cierto es que este libro no sufre totalmente esta confusión, pero coquetea riesgosamente con ella. No menos cierto es que hay referentes que no tributan a esta confusión y que han sido "coronados" editorialmente por su apuesta a "todo o nada".

Es indudable que el mundo literario/intelectual esta siendo conmovido por la *Historia de la Vida Privada* (de Georges Duby y Philippe Ariés), pero algo muy distinto a ello sería una (poca) suerte de instituir una "vida privada de la historia". No obstante la tensión señalada respecto de *Un Domingo en el Purgatorio*, la obra contiene abundantes elementos testimoniales y documentales. Suficientes como para que quienes se interesan en el itinerario político/económico de Cavallo satisfagan su curiosidad.

Fuera de lo eminentemente fáctico que predomina en el libro, sobresalen dos ideas destacadas. Por un lado, queda claro que el proyecto político de Cavallo antecede de mucho sus logros actuales y está lejos de con-tentarse con ellos. Por el otro, y aquí sí estaríamos en presencia de un irónico cruce entre una "picardía personal" y una "picardía de la historia", es innegable que el vector de su desarrollo estratégico en lo político es su altísimo grado de *convertibilidad*. Los autores son claros al abundar en datos que señalan, aún sin explicitarlo, la *conversión permanente* de Cavallo ante la variabilidad de regímenes políticos, presidentes, partidos, relaciones de fuerza dentro del sistema político, relaciones exteriores, relaciones interior/Buenos Aires, etcétera.

Su convertibilidad puede llegar a alcanzar humedades "lacrimógenas", haciendo indudable que este miembro de la Fundación Mediterránea *medita su errar en la neopolítica*. Si bien esta convertibilidad y ese proyecto político son oportunamente señalados por los autores, sería conveniente recordar un saludable consejo que Jean-Paul Sartre nos dejara en sus *Cuestiones de Método*: no asignar restrospectivamente a los actores sociales una eficiencia en términos de resultados que difícilmente podrían tener desde su intencionalidad primera. En otros términos, acordamos que el proyecto político de Cavallo es de larga data, pero que la seducción que el personaje puede ejercer no (nos) lleve a atribuirle a cada momento de su trayectoria una eficacia instrumental insostenible desde la teoría política y social, el ensayo o aún el periodismo.



Con indudable sentido de oportunidad, Luis Varela y Jorge Zicolillo acaban de lanzar al mercado "Un Domingo en el Purgatorio", trabajo biográfico sobre el ministro Cavallo.

Por lo demás, la riqueza de datos y anécdotas es sorprendente, y entre ellos se destacan sus contactos académicos internacionales, sus contactos con el empresariado cordobés, los "compañeros de ruta" (sin peaje) que van desde la Fundación hasta su actual equipo económico (Sánchez, Llach, Del Valle Soria, Otrera, Murolo, Schiaretti, Dadone, Givogri, etc.). La licuación de pasivos y la estatización de la deuda externa privada son, por su parte, abordados con seriedad y documentación. Entre las joyas de la obra, se destaca una frase de Cavallo en su polémica con Alsogaray: "Discutir si privatizar o no es estéril. Me parece perder el tiempo porque no veo quiénes serán los empresarios privados que puedan reemplazar al Estado en el manejo de sus empresas".

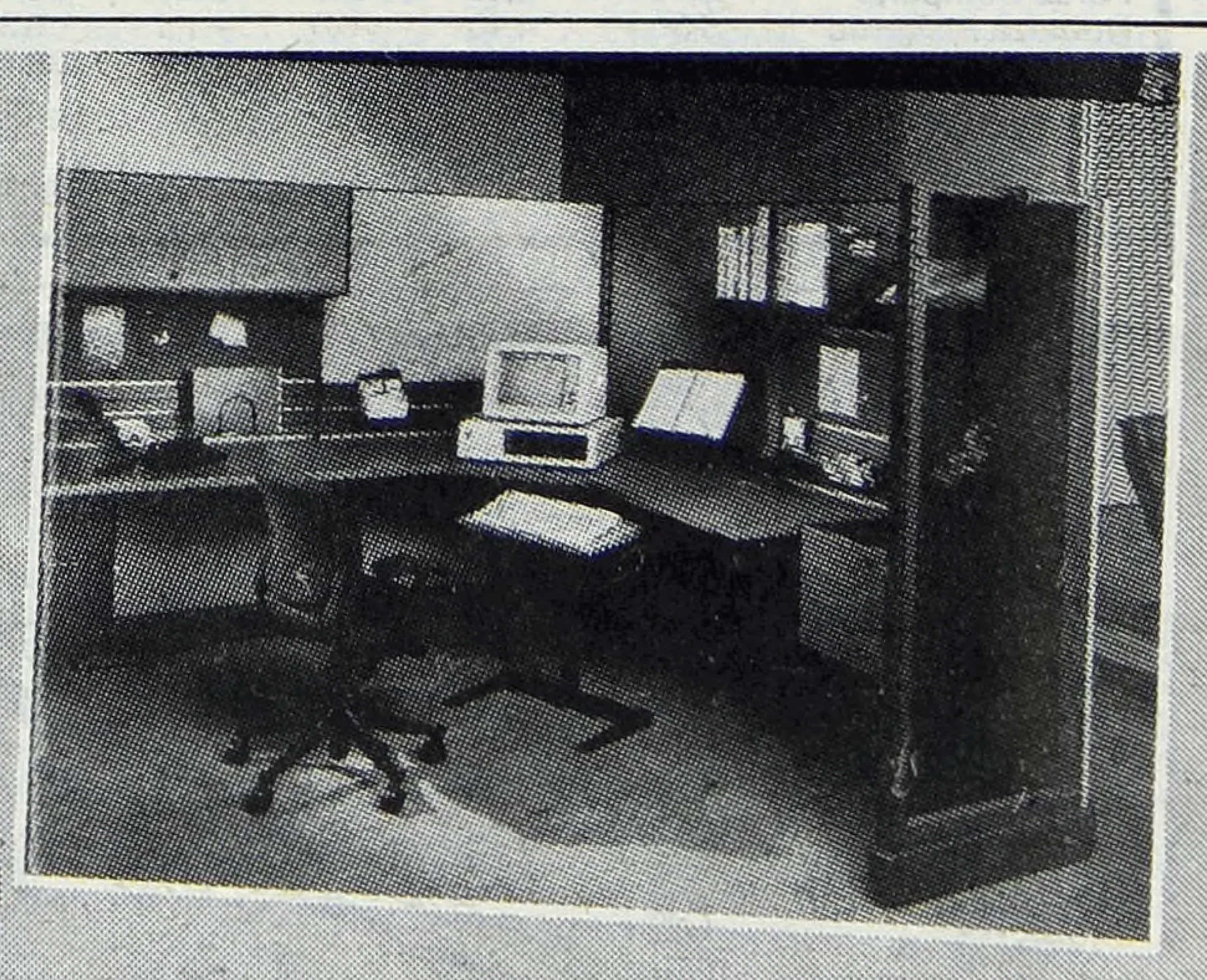
Otra perla en este sentido, aunque carente de reproche debido a la falta de distanciamiento de los autores respecto de Cavallo, es la frase que, en 1982, dirigió a los periodistas: "Créanme, en este momento no puedo abrir la boca, pero no siempre será así; ya vendrán los días de sentarme a conversar con ustedes y cambiar ideas...".

Abundan asimismo las internas con economistas de todo signo y con el "entorno" menemista. Las sucesivas reconversiones de Cavallo no eludieron a Raúl Alfonsín, siendo Carlos Menem quien concertara el encuentro. Es en lo relativo a todos estos aspectos que este libro será una fuente de consulta.

No obstante, es política y éticamente necesario señalar que a la ya apuntada y lamentada falta de distanciamiento crítico de los autores respecto de Cavallo, se suma a su vez un obsesivo antialfonsinismo. La distancia brechtiana es difícil de calibrar, las seducciones y animadversiones pueden desbordar; pero si no se le puede pedir a un trabajo periodístico que sea un manual de instrucción cívica sí, por ser *palabra pública*, tiene que responder al "imperativo categórico" de construcción republicana.

A modo de conclusión, puede decirse que un personaje tan polémico como Domingo Cavallo reclamaba más polémicas en un ensayo que lo tenga por objeto. De todos modos y para cerrar esta crítica a tono con el epígrafe que la abre, por la cita que Marx hace de Dante, puede evocarse el lema en que el gran florentino dice: *¡Segui il tuo corso, e lascia dir le genti!* (¡Sigue tu camino y deja que la gente hable!)

Cavallo, para quien bajo toda apariencia lo político es más ambición personal que arte de lo social, seguirá su camino. El problema es que no se trata de la gente que "es mala y comenta", sino de la sociedad argentina, de sus instituciones democráticas y de su aspiración republicana.





FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

MARTES 13

La semana de operaciones en la Bolsa de Comercio pareció signada por el martes 13: se derrumbaron los precios, hubo escaso volumen operado y los rumores pesimistas fueron pesadillas que persiguieron a los operadores.

El viernes pasado, al sonar la campana que pone fin a las operaciones diarias, los agentes bursátiles sintieron que despertaban de una pesadilla de cuatro días de duración.

Tras el feriado del lunes y pese a las cintas rojas (contra la envidia, dicen) que en los últimos tiempos adornan las muñecas de varios habitantes del recinto, el martes 13 comenzó con varias "pálidas". La primera fue el rumor sobre la demora del Gobierno en licitar las acciones de las compañías eléctricas —Edenor y Edesur— que tiene en su poder. Los motivos del equipo económico parecen más que razonables: no hay capitales, y si no sale la ley de fondos de pensión es preferible esperar un poco, máxime teniendo en cuenta la necesidad de fondos por parte de la Tesorería.

El mismo martes, se sufrieron más mazazos. Otros trascendidos dieron cuenta de una caída en la recaudación tributaria en el mes de octubre, especialmente por una baja en los ingresos en concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA); la conclusión fue inmediata: si cae el IVA es porque baja el consumo, y si éste disminuye la producción también lo hará.

Finalmente, las noticias provenientes del exterior auguraban un aumento en las tasas de interés en EE.UU. en el caso, cada vez más posible, de que Bill Clinton desaloje a George Bush de la Casa Blanca. Para los más rápidos esto significó el adiós definitivo a los salvadores capitales externos.

El miércoles trajo un pequeño respiro: alguien compró una acción del Mercado de Valores —paso imprescindible para operar en la Bolsa—, en 1.100.000 pesos. El exorcismo sirvió para que las cosas mejoraran un poco. Subieron los precios y los comentarios de los operadores rondaron sus propias técnicas: el "trading" (comprar y vender acciones en una misma jornada aprovechando las diferencias de precios), las "ventas en el aire" (vender a 3 o 5 días jugando a la baja y recomprar a un precio menor) y las influencias de estas maniobras sobre la transparencia que deben exhibir las negociaciones en la Bolsa fueron el tilo de la autocrítica bursátil.

Al dia siguiente, las influencias del martes 13 parecían en un principio haber quedado atrás. No obstante, bastó que un agente "saliera" a ofrecer Indupa para que se desencadenara una corriente vendedora que no perdonó a nadie. Algunos atribuyeron el derrumbe al aumento en la tasa de interés (llegó al 15 por ciento) pese a la abundante liquidez que el Banco Central sigue inyectando al mercado. Otros asociaron el malhumor bursátil a la noticia de una inflación superior al 1 por ciento para octubre, a la caída en la producción de automotores en setiembre y a las nuevas diferencias entre el presidente Carlos Menem y el ministro Domingo Cavallo (esta vez por la autonomía del BCRA). Con todo eso de fondo, la avalancha de ofrecimientos de Indupa desató la tragedia.

El viernes, más allá del serrucho habitual (el Indice MerVal llegó a los 303 puntos y terminó superando los 313), el final de las operaciones mezcló pilotos italianos, paraguas ingleses y movicom japoneses en la compartida intención de alejarse lo más rápido posible de esa Casa Usher en la que parece haberse convertido el edificio de la Bolsa de Comercio.



La cantidad de $ que existen
(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 16/10	7949	8013
Base monet. al 16/10	10.578	10.663
Depósitos al 16/10		
Cuenta corriente	1467	1479
Caja de ahorro	1164	1173
Plazos fijos	3870	3901

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.



Dólar
(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9920**
LUNES	0,9920
MARTES	0,9920
MIERCOLES	0,9915
JUEVES	0,9915
VIERNES	0,9920

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 9/10	Viernes 16/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,46	1,30	-11,0	-34,0	-58,2
Alpargatas	1,46	0,81	-16,8	-30,2	-56,3
Astra	2,27	2,10	-7,5	-19,9	-38,8
Atanor	1,46	1,32	-9,6	-33,3	-60,6
Bagley	5,10	4,30	-15,7	-35,8	22,9
Celulosa	0,51	0,38	-25,5	-42,4	-89,4
Comercial del Plata	3,69	3,30	-10,6	-33,3	-28,5
Siderca	0,52	0,45	-13,5	-30,8	-80,2
Banco Francés	6,35	5,70	-10,2	-30,5	-28,4
Banco Galicia	21,00	18,00	-14,3	-34,9	42,0
Garovaglio	3,10	2,45	-17,0	-50,0	-77,6
Indupa	0,64	0,51	-20,3	-42,1	-88,6
Ipako	2,28	2,00	-12,3	-45,2	-81,0
Ledesma	0,73	0,49	-21,0	-34,7	-75,0
Molinos	8,00	5,45	-21,0	-44,4	-50,5
Pérez Companc	5,15	4,10	-12,8	-32,8	-55,4
Nobleza Piccardo	5,30	4,10	-9,9	-41,4	18,3
CINA (ex Renault)	26,30	16,50	-22,2	-44,1	38,7
Telefónica	3,03	2,72	-5,6	-11,7	—
Telecom	2,80	2,48	-5,3	-13,6	—
Promedio bursátil			**-8,8**	**-27,2**	**-38,9**

Inflación
(en porcentajes)

Octubre	1,8
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre*	1,2

Inflación acumulada desde octubre de 1991 a setiembre de 1992: 19,9%.

** Estimada.*



Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,05	1,06
a 30 días	1,47	1,49
Caja de ahorro	0,58	0,58
Call money	1,20	1,20

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.

POR ALFREDO ZAIAT

FINANZAS

El Buen Inversor

MARTES 13

La semana de operaciones en la Bolsa de Comercio pareció signada por el martes 13: se derrumbaron los precios, hubo escaso volumen operado y los rumores pesimistas fueron pesadillas que persiguieron a los operadores.

El viernes pasado, al sonar la campana que pone fin a las operaciones diarias, los agentes bursátiles sintieron que despertaban de una pesadilla de cuatro días de duración.

Tras el feriado del lunes y pese a las cintas rojas (contra la envidia, dicen) que en los últimos tiempos adornan las muñecas de varios habitantes del recinto, el martes 13 comenzó con varias ''pálidas''. La primera fue el rumor sobre la demora del Gobierno en licitar las acciones de las compañías eléctricas —Edenor y Edesur— que tiene en su poder. Los motivos del equipo económico parecen más que razonables: no hay capitales, y si no sale la ley de fondos de pensión es preferible esperar un poco, máxime teniendo en cuenta la necesidad de fondos por parte de la Tesorería.

El mismo martes, se sufrieron más mazazos. Otros trascendidos dieron cuenta de una caída en la recaudación tributaria en el mes de octubre, especialmente por una baja en los ingresos en concepto de Impuesto al Valor Agregado (IVA); la conclusión fue inmediata: si cae el IVA es porque baja el consumo, y si éste disminuye la producción también lo hará.

Finalmente, las noticias provenientes del exterior auguraban un aumento en las tasas de interés en EE.UU. en el caso, cada vez más posible, de que Bill Clinton desaloje a George Bush de la Casa Blanca. Para los más rápidos esto significó el adiós definitivo a los salvadores capitales externos.

El miércoles trajo un pequeño respiro: alguien compró una acción del Mercado de Valores —paso imprescindible para operar en la Bolsa—, en 1.100.000 pesos. El exorcismo sirvió para que las cosas mejoraran un poco. Subieron los precios y los comentarios de los operadores rondaron sus propias técnicas: el ''trading'' (comprar y vender acciones en una misma jornada aprovechando las diferencias de precios), las ''ventas en el aire'' (vender a 3 o 5 días jugando a la baja y recomprar a un precio menor) y las influencias de estas maniobras sobre la transparencia que deben exhibir las negociaciones en la Bolsa fueron el tilo de la autocrítica bursátil.

Al día siguiente, las influencias del martes 13 parecían en un principio haber quedado atrás. No obstante, bastó que un agente ''saliera'' a ofrecer Indupa para que se desencadenara una corriente vendedora que no perdonó a nadie. Algunos atribuyeron el derrumbe al aumento en la tasa de interés (llegó al 15 por ciento) pese a la abundante liquidez que el Banco Central sigue inyectando al mercado. Otros asociaron el malhumor bursátil a la noticia de una inflación superior al 1 por ciento para octubre, a la caída en la producción de automotores en setiembre y a las nuevas diferencias entre el presidente Carlos Menem y el ministro Domingo Cavallo (esta vez por la autonomía del BCRA). Con todo eso de fondo, la avalancha de ofrecimientos de Indupa desató la tragedia.

El viernes, más allá del serrucho habitual (el Indice MerVal llegó a los 303 puntos y terminó superando los 313), el final de las operaciones mezcló pilotos italianos, paraguas ingleses y movicom japoneses en la compartida intención de alejarse lo más rápido posible de esa Casa Usher en la que parece haberse convertido el edificio de la Bolsa de Comercio.



La cantidad de $ que existen

(en millones)

	en $	en u$s
Circ. monet. al 16/10	7949	8013
Base monet. al 16/10	10578	10663
Depósitos al 16/10		
Cuenta corriente	1467	1479
Caja de ahorro	1164	1173
Plazos fijos	3870	3901

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los pesos del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

Viernes anterior	**0,9920**
LUNES	0,9920
MARTES	0,9920
MIERCOLES	0,9915
JUEVES	0,9915
VIERNES	0,9920

Acciones

	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 9/10	Viernes 16/10	Semanal	Mensual	Anual
Acindar	1,46	1,30	-11,0	-34,0	-58,2
Alpargatas	1,46	0,81	-16,8	-30,2	-56,3
Astra	2,27	2,10	-7,5	-19,9	-38,8
Atanor	1,46	1,32	-9,6	-33,3	-60,6
Bagley	5,10	4,30	-15,7	-35,8	22,9
Celulosa	0,51	0,38	-25,5	-42,4	-89,4
Comercial del Plata	3,69	3,30	-10,6	-33,3	-28,5
Siderca	0,52	0,45	-13,5	-30,8	-80,2
Banco Francés	6,35	5,70	-10,2	-30,5	-28,4
Banco Galicia	21,00	18,00	-14,3	-34,9	42,0
Garovaglio	3,10	2,45	-17,0	-50,0	-77,6
Indupa	0,64	0,51	-20,3	-42,1	-88,6
Ipako	2,28	2,00	-12,3	-45,2	-81,0
Ledesma	0,73	0,49	-21,0	-34,7	-75,0
Molinos	8,00	5,45	-21,0	-44,4	-50,5
Pérez Companc	5,15	4,10	-12,8	-32,8	-55,4
Nobleza Piccardo	5,30	4,10	-9,9	-41,4	18,3
CINA (ex Renault)	26,30	16,50	-22,2	-44,1	38,7
Telefónica	3,03	2,72	-5,6	-11,7	—
Telecom	2,80	2,48	-5,3	-13,6	—
Promedio bursátil			**-8,8**	**-27,2**	**-38,9**



Inflación

(en porcentajes)

Octubre	1,8
Noviembre	0,4
Diciembre	0,6
Enero 1992	3,0
Febrero	2,2
Marzo	2,1
Abril	1,3
Mayo	0,7
Junio	0,8
Julio	1,7
Agosto	1,5
Setiembre	1,0
Octubre*	1,2

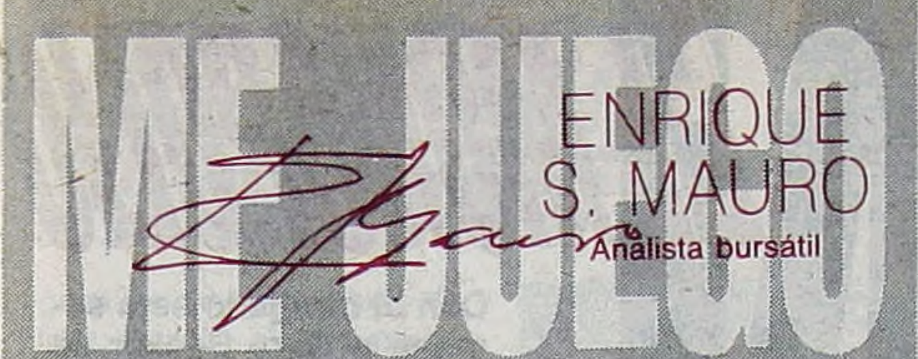
Inflación acumulada desde octubre de 1991 a setiembre de 1992: 19,9%.

* *Estimada.*

Tasas

	Lunes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	1,05	1,06
a 30 días	1,47	1,49
Caja de ahorro	0,58	0,58
Call money	1,20	1,20

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas.



—¿Es posible decir algo nuevo sobre lo que pasa en la Bolsa?

—No es fácil, pero tampoco imposible. Yo creo que hay un problema fundamental: la ausencia de capitales de riesgo, la falta de liquidez en el mercado; el resto de lo que está ocurriendo es consecuencia de eso y de algunas prácticas que, me parece, hay que revisar para darle transparencia a las operaciones de la Bolsa.

—¿A qué tipo de prácticas se refiere?

—En el mercado hay una forma de operar que nosotros, los operadores, llamamos ''en el aire'', o sea, comprar o vender sin tener la plata para realizar la operación, especulando ya sea con el alza del papel o, lo que es más común, con otra baja en el precio. De esta forma, yo compro una acción a 72 horas, es decir a pagarla en 72 horas, al mismo tiempo vendo al contado una acción igual. Como el precio que pacté es menor que el que yo cobro hoy, cuando tengo que pagar o bien repito la operación o, si no, me guardo la diferencia o las acciones que gané. Esto forma una ''bicicleta'' infernal y, como no hay plata, todo el mundo se tira a la baja, con lo que el circuito se realimenta.

—Cuando se habla del ánimo de los agentes, del malestar de los operadores, ¿eso no influye en el comportamiento de los precios?

—Yo analizo números y tendencias, realmente no creo demasiado en esas razones. No lo descarto del todo, ya que el actual mercado me parece poco profesional en términos generales pero, la verdad, no soy el más indicado para comentar eso.

—La marcha general de la economía ¿tiene algo que ver con este tobogán?

—En algunas acciones puede ser, sobre todo en aquellas que sufren, en mayor o menor medida, los efectos de la recesión o, para decirlo más precisamente, la meseta productiva en la que parece haber entrado la economía. Sin embargo, eso no se puede extender al conjunto de las especies, ya que hay empresas que trabajan al 100 por ciento de su capacidad u otras, como las telefónicas, que van a dar ganancia segura. Fíjese que si hablamos de Telefónica o de Telecom, la rentabilidad sobre la inversión ya se acerca a la tasa LIBO y siguen bajando. Esto no es un comportamiento lógico.

—¿Existe algún peligro en una baja tan pronunciada y persistente como la que sufre el mercado bursátil?

—El mayor peligro que yo veo es que se anule la posibilidad de tener un mercado de capitales en serio, dicho esto, en términos macroeconómicos. En un análisis micro, creo que si alguien coloca cinco millones en órdenes de compra, más de uno que juega a la baja se va a quedar colgado del pincel. Y si uno habla de los inversores, sobre todo los pequeños y medianos, me parece que ya están sufriendo en el bolsillo las consecuencias. Pero lo peor de todo es que gran parte de lo que ocurre es consecuencia del propio accionar de algunos agentes.

—Si yo tuviera 10.000 pesos ¿qué me aconsejaría hacer?

—Más allá de todo lo que dije, creo que algunas acciones, como las telefónicas, serán un muy buen negocio. Pero si quiere dormir tranquilo, yo aconsejaría hacer un plazo fijo, ya sea en pesos o en dólares, y esperar un tiempo.



Bónex

Serie	Precio (en pesos)		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 9/10	Viernes 16/10	Semanal	Mensual	Anual
1984	94,70	94,20	-0,5	-0,3	5,3
1987	83,50	82,45	-1,3	-0,4	2,7
1989	79,80	78,80	-1,3	-2,0	2,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio		Variación (en porcentaje)		
	Viernes 9/10	Viernes 16/10	Semanal	Mensual	Anual
1984	95,60	95,30	-0,3	-0,2	4,6
1987	84,38	83,60	-0,9	-0,7	2,0
1989	80,80	79,50	-1,6	-2,2	1,9

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



LA BOLSA DE LOS GRANDES

A diferencia de lo que cree la mayoría, en la Bolsa se transa menos de la mitad de las acciones y una ínfima parte de los títulos públicos que cambian de mano todos los días. El grueso de las operaciones se realiza a través de las pantallas del Mercado Abierto Electrónico.

(*Por O.M.*) Mueve casi diez veces más dinero por día que la Bolsa de Comercio; por sus pantallas pasa el 99 por ciento de los títulos públicos, el 96 por ciento de las Obligaciones Negociables y más de la mitad de las acciones que se comercian diariamente en el mercado financiero argentino. Su recinto de operaciones es una enorme computadora que conecta entre sí a los 164 socios que lo integran. En 1991 operó por 31.000 millones de dólares y este año, pese a la crisis bursátil, lo haría por más de 90.000 millones. Se trata del Mercado Abierto Electrónico (MAE): para algunos, la Bolsa del futuro; para otros, un sistema donde las cosas son tan claras como el papel carbónico.

''Nosotros queremos que la Bolsa siga existiendo, creemos que ambos mercados, con sus características particulares, son necesarios, pero nos siguen atacando... yo creo que sangran por la herida'', expresa el presidente del MAE, Adolfo Lanús de la Serna, mientras exhibe cifras que muestran el crecimiento de los ''electrónicos'' (ver cuadro).

Desconocido para la mayoría de los argentinos, para quienes la Bolsa —como en su momento fueron los plazos fijos o el precio del dólar— pasó a ser el termómetro de la salud económica del país, el MAE muestra un aumento ininterrumpido de sus operaciones. Sus participantes y accionistas se reclutan entre las entidades financieras y agentes de bolsa y de mercado abierto más sólidos de plaza.

Los orígenes hay que rastraerlos en 1971, cuando el Banco Central convocó a los bancos para desarrollar una política de mercado abierto (open market) para comerciar los títulos públicos de entonces (antecesores de los actuales Bónex, Bote, Bic y similares). Desde aquel momento comenzó a articularse un mercado, y un sistema operativo, que tomó forma definitiva el 6 de marzo de 1989.

Si bien los activos financieros que se comercian son, prácticamente, los mismos en la Bolsa y en el MAE, las diferencias aparecen en la forma de operar, la retribución y el carácter que asumen los agentes. Así, por ejemplo, mientras en el recinto bursátil se compra y se vende a los gritos; en el MAE, en cambio, las operaciones se realizan por pantalla de computadora desde las entidades financieras. Respecto de la retribución, los agentes de bolsa cobran una comisión fija, mientras que los operadores del MAE trabajan por diferencia de precios, y su ganancia surge (como en el mercado de divisas) de comprar barato y vender lo más alto posible.

A esto habría que sumarle, en opinión de Lanús de la Serna, que ''el MAE es un mercado enormemente líquido (con efectivo disponible)''. Dice que esto es fundamental en un mercado de títulos-valores ya que ''no importa si el precio es fantástico si no tengo la liquidez suficiente para comprar o vender cuando quiero'', y asevera que ''los mercados tienen que asegurar al inversor la posibilidad de entrar o salir cuando quiera, y eso, nosotros lo garantizamos''.

Para el titular del MAE, ello es posible por la magnitud de los integrantes del sistema, por el profesionalismo de sus operadores y por la transparencia de la operatoria.

Sin embargo, en la Bolsa de Comercio las acusaciones más frecuentes al MAE apuntan a supuestos acuerdos entre operadores al margen de los intereses de los clientes, a la duplicación de operaciones —lo que inflaría el verdadero volumen operado— ya que, en realidad, por las pantallas sólo pueden transarse dos o tres acciones. También, entre lindezas por el estilo, dicen que el MAE solamente sirve para los grandes operadores, y que los pequeños y medianos inversores deberán seguir obligatoriamente el camino de los agentes bursátiles.

Lanús de la Serna descarta posibles ''arreglos'' asegurando que ''es más fácil ponerse de acuerdo en un rincón de un lugar donde todos gritan o, a lo sumo, gritar más bajo'', y aclara que mientras la Bolsa de Comercio siempre gozó de la calificación de mercado ''autorregulado'', los agentes de mercado abierto han sufrido todo tipo de regulación por parte de la Comisión Nacional de Valores. Remata su speach blandiendo un informe de la consultora Deloitte & Touch, del que lee textualmente ''como conclusión, consideramos que las operaciones concertadas en el Mercado Abierto Electrónico son transparentes, conforme a las definiciones de la IOSCO (International Organization of Securities Comission), y con arreglo a las disposiciones legales vigentes por el organismo de contralor, en este caso la Comisión Nacional de Valores''.

También niega la posibilidad de duplicación de operaciones, o sea, sumar los montos de una operación que un agente realizó en la Bolsa como si lo hubiera hecho en el MAE. Sin embargo, agentes que operan en ambos mercados confirmaron a CASH que la acusación de la Bolsa ''no es descabellada'' y que ''en algunas ocasiones puede suceder''.

El titular del MAE desautoriza a quienes sostienen que trabajan con pocas acciones, asegurando que ''en los últimos días, de los 45 papeles más negociados, nosotros operamos con 35'', y concluye diciendo que ''del total operado, el MAE negoció el 93 por ciento de las acciones de Telefónica, el 85 por ciento de Telecom, el 65 por ciento de Sevel, el 67 de Baesa, el 27 de Astra, el 23 de Pérez Companc, el 21 de Acindar o el 23 por ciento de Alpargatas, entre los más importantes''.

Respecto del monto de las operaciones, Lanús de la Serna acepta que ''las chicas se hacen por la Bolsa, las grandes por el MAE y se está produciendo un trasvasamiento de las medianas'', y aclara que esta característica es consecuencia de la operatoria del MAE, ya que, ''al trabajar por separadas, los márgenes tienden a ser pequeños y la única forma de ganar dinero es con grandes volúmenes''.

Los documentos del MAE, por su parte, sostienen que se trata de un mercado nacional, ya que 52 de sus agentes son del interior del país, y que los 11.500 millones de pesos operados en acciones durante setiembre los pone a la altura de la Bolsa de San Pablo, multiplica por tres los montos operados en la de Río de Janeiro y por cuatro el volumen de transacciones realizadas en el recinto de Santiago de Chile.

A despecho de lo que opinan en la Bolsa, Lanús de la Serna sostiene que la Argentina ''tiene gran liquidez'', relativiza la caída de las cotizaciones y asegura que, pese a que puede considerarse al local como un ''mercado emergente'', para consolidarse necesita ''prudencia y un tiempo razonable. No podemos competir ni querer ser un mercado internacional, pero sí una fuerte plaza regional''.

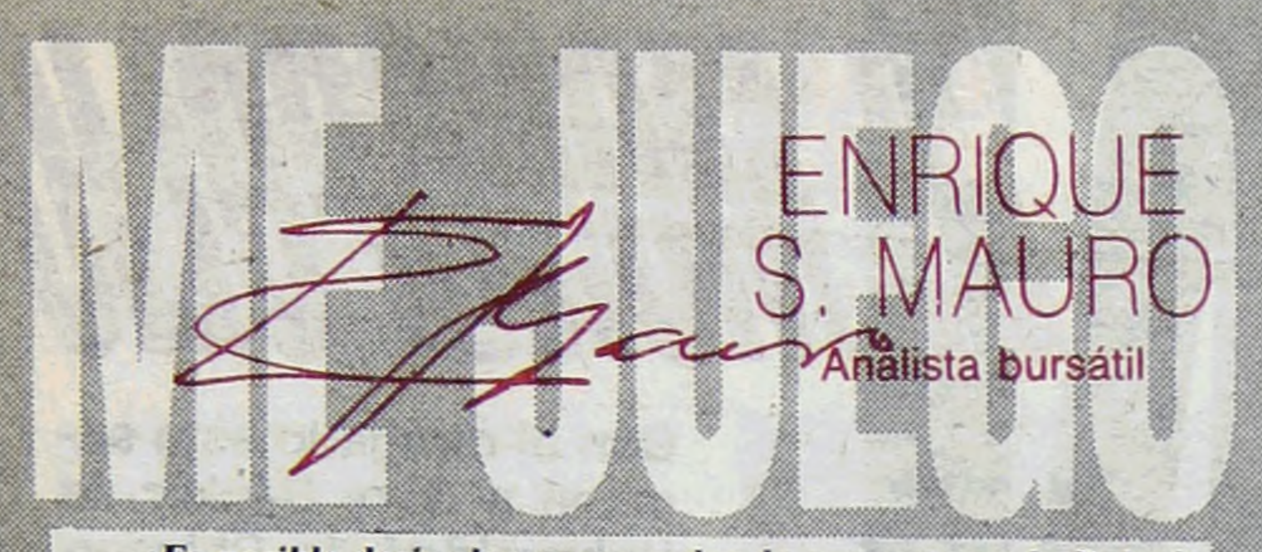
Finalmente, y como si recordara una frase de cortesía, repite que ''todo esto lo podemos hacer junto a la Bolsa, ya que nosotros, a diferencia de ellos, creemos que ambos mercados son necesarios''.

PARTICIPACION DEL MAE EN EL MERCADO

(en porcentaje del total operado)

Mes	Acciones	Tít. públ.	Oblig. negoc.
Enero '92	34,18	98,54	94,90
Febrero	28,49	98,59	91,23
Marzo	49,57	98,90	95,20
Abril	46,90	98,98	98,52
Mayo	43,93	99,00	98,10
Junio	46,91	98,95	97,82
Julio	47,36	99,14	95,51
Agosto	57,87	98,54	94,55
Setiembre	55,78	99,08	96,93

Fuente: Elaboración propia con datos del MAE



—¿Es posible decir algo nuevo sobre lo que pasa en la Bolsa?

—No es fácil, pero tampoco imposible. Yo creo que hay un problema fundamental: la ausencia de capitales de riesgo, la falta de liquidez en el mercado; el resto de lo que está ocurriendo es consecuencia de eso y de algunas prácticas que, me parece, hay que revisar para darle transparencia a las operaciones de la Bolsa.

—¿A qué tipo de prácticas se refiere?

—En el mercado hay una forma de operar que nosotros, los operadores, llamamos "en el aire", o sea, comprar o vender sin tener la plata para realizar la operación, especulando ya sea con el alza del papel o, lo que es más común, con otra baja en el precio. De esta forma, yo compro una acción a 72 horas, es decir a pagarla en 72 horas, al mismo tiempo vendo al contado una acción igual. Como el precio que pacté es menor que el que yo cobro hoy, cuando tengo que pagar o bien repito la oepración o, si no, me guardo la diferencia o las acciones que gané. Esto forma una "bicicleta" infernal y, como no hay plata, todo el mundo se tira a la baja, con lo que el circuito se realimenta.

—Cuando se habla del ánimo de los agentes, del malestar de los operadores, ¿eso no influye en el comportamiento de los precios?

—Yo analizo números y tendencias, realmente no creo demasiado en esas razones. No lo descarto del todo, ya que el actual mercado me parece poco profesional en términos generales pero, la verdad, no soy el más indicado para comentar eso.

—La marcha general de la economía ¿tiene algo que ver con este tobogán?

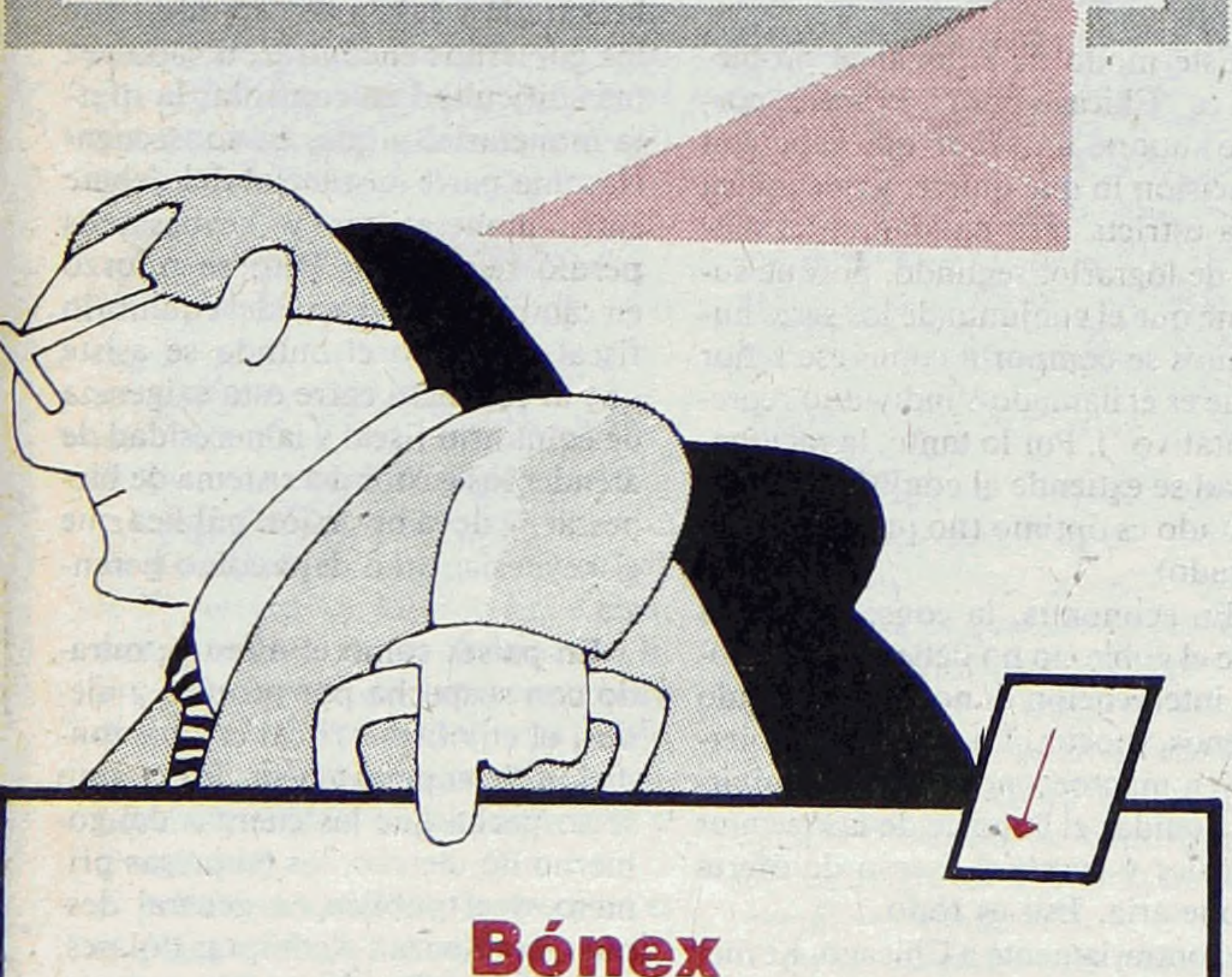
—En algunas acciones puede ser, sobre todo en aquellas que sufren, en mayor o menor medida, los efectos de la recesión o, para decirlo más precisamente, la meseta productiva en la que parece haber entrado la economía. Sin embargo, eso no se puede extender al conjunto de las especies, ya que hay empresas que trabajan al 100 por ciento de su capacidad u otras, como las telefónicas, que van a dar ganancia segura. Fíjese que si hablamos de Telefónica o de Telecom, la rentabilidad sobre la inversión ya se acerca a la tasa LIBO y siguen bajando. Esto no es un comportamiento lógico.

—¿Existe algún peligro en una baja tan pronunciada y persistente como la que sufre el mercado bursátil?

—El mayor peligro que yo veo es que se anule la posibilidad de tener un mercado de capitales en serio, dicho esto, en términos macroeconómicos. En un análisis micro, creo que si alguien coloca cinco millones en órdenes de compra, más de uno que juega a la baja se va a quedar colgado del pincel. Y si uno habla de los inversores, sobre todo los pequeños y medianos, me parece que ya están sufriendo en el bolsillo las consecuencias. Pero lo peor de todo es que gran parte de lo que ocurre es consecuencia del propio accionar de algunos agentes.

—Si yo tuviera 10.000 pesos ¿qué me aconsejaría hacer?

—Más allá de todo lo que dije, creo que algunas acciones, como las telefónicas, serán un muy buen negocio. Pero si quiere dormir tranquilo, yo aconsejaría hacer un plazo fijo, ya sea en pesos o en dólares, y esperar un tiempo.



Bónex

Serie	Precio (en pesos) Viernes 9/10	Viernes 16/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	94,70	94,20	-0,5	-0,3	5,3
1987	83,50	82,45	-1,3	-0,4	2,7
1989	79,80	78,80	-1,3	-2,0	2,4

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

Bónex en dólares

Serie	Precio Viernes 9/10	Viernes 16/10	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1984	95,60	95,30	-0,3	-0,2	4,6
1987	84,38	83,60	-0,9	-0,7	2,0
1989	80,80	79,50	-1,6	-2,2	1,9

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares.



A diferencia de lo que cree la mayoría, en la Bolsa se transa menos de la mitad de las acciones y una ínfima parte de los títulos públicos que cambian de mano todos los días. El grueso de las operaciones se realiza a través de las pantallas del Mercado Abierto Electrónico.

LA BOLSA DE LOS GRANDES

(Por O.M.) Mueve casi diez veces más dinero por día que la Bolsa de Comercio; por sus pantallas pasa el 99 por ciento de los títulos públicos, el 96 por ciento de las Obligaciones Negociables y más de la mitad de las acciones que se comercian diariamente en el mercado financiero argentino. Su recinto de operaciones es una enorme computadora que conecta entre sí a los 164 socios que lo integran. En 1991 operó por 31.000 millones de dólares y este año, pese a la crisis bursátil, lo haría por más de 90.000 millones. Se trata del Mercado Abierto Electrónico (MAE): para algunos, la Bolsa del futuro; para otros, un sistema donde las cosas son tan claras como el papel carbónico.

"Nosotros queremos que la Bolsa siga existiendo, creemos que ambos mercados, con sus características particulares, son necesarios, pero nos siguen atacando... yo creo que sangran por la herida", expresa el presidente del MAE, Adolfo Lanús de la Serna, mientras exhibe cifras que muestran el crecimiento de los "electrónicos" (ver cuadro).

Desconocido para la mayoría de los argentinos, para quienes la Bolsa —como en su momento fueron los plazos fijos o el precio del dólar— pasó a ser el termómetro de la salud económica del país, el MAE muestra un aumento ininterrumpido de sus operaciones. Sus participantes y accionistas se reclutan entre las entidades financieras y agentes de bolsa y de mercado abierto más sólidos de plaza.

Los orígenes hay que rastrearlos en 1971, cuando el Banco Central convocó a los bancos para desarrollar una política de mercado abierto (open market) para comerciar los títulos públicos de entonces (antecesores de los actuales Bónex, Bote, Bic y similares). Desde aquel momento comenzó a articularse un mercado, y un sistema operativo, que tomó forma definitiva el 6 de marzo de 1989.

Si bien los activos financieros que se comercian son, prácticamente, los mismos en la Bolsa y en el MAE, las diferencias aparecen en la forma de operar, la retribución y el carácter que asumen los agentes. Así, por ejemplo, mientras en el recinto bursátil se compra y se vende a los gritos; en el MAE, en cambio, las operaciones se realizan por pantalla de computadora desde las entidades financieras. Respecto de la retribución, los agentes de bolsa cobran una comisión fija, mientras que los operadores del MAE trabajan por diferencia de precios, y su ganancia surge (como en el mercado de divisas) de comprar barato y vender lo más alto posible.

A esto habría que sumarle, en opinión de Lanús de la Serna, que "el MAE es un mercado enormemente líquido (con efectivo disponible)". Dice que esto es fundamental en un mercado de títulos-valores ya que "no importa si el precio es fantástico si no tengo la liquidez suficiente para comprar o vender cuando quiero", y asevera que "los mercados tienen que asegurar al inversor la posibilidad de entrar o salir cuando quiera, y eso, nosotros lo garantizamos".

Para el titular del MAE, ello es posible por la magnitud de los integrantes del sistema, por el profesionalismo de sus operadores y por la transparencia de la operatoria.

Sin embargo, en la Bolsa de Comercio las acusaciones más frecuentes al MAE apuntan a supuestos acuerdos entre operadores al margen de los intereses de los clientes, a la duplicación de operaciones —lo que inflaría el verdadero volumen operado— ya que, en realidad, por las pantallas sólo pueden transarse dos o tres acciones. También, entre lindezas por el estilo, dicen que el MAE solamente sirve para los grandes operadores, y que los pequeños y medianos inversores deberán seguir obligatoriamente el camino de los agentes bursátiles.

Lanús de la Serna descarta posibles "arreglos" asegurando que "es más fácil ponerse de acuerdo en un rincón de un lugar donde todos gritan o, a lo sumo, gritar más bajo", y aclara que mientras la Bolsa de Comercio siempre gozó de la calificación de mercado "autorregulado", los agentes de mercado abierto han sufrido todo tipo de regulación por parte de la Comisión Nacional de Valores. Remata su speach blandiendo un informe de la consultora Deloitte & Touch, del que lee textualmente "como conclusión, consideramos que las operaciones concertadas en el Mercado Abierto Electrónico son transparentes, conforme a las definiciones de la IOSCO (International Organization of Securities Comission), y con arreglo a las disposiciones legales vigentes por el organismo de contralor, en este caso la Comisión Nacional de Valores".

También niega la posibilidad de duplicación de operaciones, o sea, sumar los montos de una operación que un agente realizó en la Bolsa como si lo hubiera hecho en el MAE. Sin embargo, agentes que operan en ambos mercados confirmaron a CASH que la acusación de la Bolsa "no es descabellada" y que "en algunas ocasiones puede suceder".

El titular del MAE desautoriza a quienes sostienen que trabajan con pocas acciones, asegurando que "en los últimos días, de los 45 papeles más negociados, nosotros operamos con 35", y concluye diciendo que "del total operado, el MAE negoció el 93 por ciento de las acciones de Telefónica, el 85 por ciento de Telecom, el 65 por ciento de Sevel, el 67 de Baesa, el 27 de Astra, el 23 de Pérez Companc, el 21 de Acindar o el 23 por ciento de Alpargatas, entre los más importantes".

Respecto del monto de las operaciones, Lanús de la Serna acepta que "las chicas se hacen por la Bolsa, las grandes por el MAE y se está produciendo un trasvasamiento de las medianas", y aclara que esta característica es consecuencia de la operatoria del MAE, ya que, "al trabajar por separadas, los márgenes tienden a ser pequeños y la única forma de ganar dinero es con grandes volúmenes".

Los documentos del MAE, por su parte, sostienen que se trata de un mercado nacional, ya que 52 de sus agentes son del interior del país, y que los 11.500 millones de pesos operados en acciones durante setiembre los pone a la altura de la Bolsa de San Pablo, multiplica por tres los montos operados en la de Río de Janeiro y por cuatro el volumen de transacciones realizadas en el recinto de Santiago de Chile.

A despecho de lo que opinan en la Bolsa, Lanús de la Serna sostiene que la Argentina "tiene gran liquidez", relativiza la caída de las cotizaciones y asegura que, pese a que puede considerarse al local como un "mercado emergente", para consolidarse necesita "prudencia y un tiempo razonable. No podemos competir ni querer ser un mercado internacional, pero sí una fuerte plaza regional".

Finalmente, y como si recordara una frase de cortesía, repite que "todo esto lo podemos hacer junto a la Bolsa, ya que nosotros, a diferencia de ellos, creemos que ambos mercados son necesarios".

PARTICIPACION DEL MAE EN EL MERCADO

(en porcentaje del total operado)

Mes	Acciones	Tít. públ.	Oblig. negoc.
Enero '92	34,18	98,54	94,90
Febrero	28,49	98,59	91,23
Marzo	49,57	98,90	95,20
Abril	46,90	98,98	98,52
Mayo	43,93	99,00	98,10
Junio	46,91	98,95	97,82
Julio	47,36	99,14	95,51
Agosto	57,87	98,54	94,55
Setiembre	55,78	99,08	96,93

Fuente: Elaboración propia con datos del MAE

CON LUPA

Por Osvaldo Siciliani

MASSALIN-PARTICULARES S.A.

El volumen de actividades de Massalin-Particulares vino creciendo desde hace más de dos años. Una situación más favorable del mercado y una importante reducción de la presión fiscal coincidieron para que la facturación de la empresa se elevara este año a 23 millones de pesos mensuales. No sólo duplica así los valores promediados entre julio de 1989 y junio de 1990 sino que además aumentó sustancialmente la rentabilidad del negocio.

La producción y venta de cigarrillos recibió un gran beneficio con las medidas tomadas por el actual equipo económico en el sentido de disminuir las alícuotas de impuestos internos que gravaban a este artículo. Entre 1991 y lo que va de 1992 se dejó de cobrar el impuesto para el así llamado "Fondo Transitorio para Financiar Desequilibrios Fiscales Provinciales", y disminuyó de 72 por ciento a 66 por ciento el Impuesto Interno a los cigarrillos. Además, el Fondo Especial del Tabaco está siendo modificado y sería reducido y reorientado a la reconversión tabacalera. Como el precio al público no bajó, las diferencias se convirtieron principalmente en mayores ganancias para las fábricas.

La demanda adicta fue creciendo desde fines de 1990, alentada por la estabilidad y porque el precio al público de los cigarrillos quedó más quieto que el dólar. Para mayor gloria de Philip Morris International y de su filial argentina, los fumadores fueron corriéndose hacia los sabores y marquillas propiedad de Massalin: entre otros, Benson & Hedges, Parliament, Marlboro y L & M. De esta manera, consiguió dominar la porción mayoritaria del mercado en detrimento de su única competidora en el país, la firma Nobleza-Piccardo, de capital mayoritario inglés.

Philip Morris está diversificada a nivel internacional a través de las transnacionales de la alimentación General Foods y Kraft. Así, además de operar en tabaco y cigarrillos, Massalin quedó familiarizada en nuestro país con las firmas Suchard y Alimentos Especiales. Esta última es una filial de General Foods que produce Tang en San Luis. Siempre en familia, Massalin vendió en diciembre cinco pisos de sus oficinas en Capital Federal y los inmuebles donde funciona la planta procesadora de tabaco en la provincia de Salta al grupo controlante —Argentina Holdings y Reemtsma Cigaretten Fabriken—. Desde entonces, los compradores otorgaron a Massalin-Particulares un contrato de alquiler por diez años para que continúe usando esos mismos bienes.

LA EXPANSION DE MASSALIN-PHILIP MORRIS

Fuente: Massalin-Particulares S.A.

EN EL BOLSILLO

Dormir a pata suelta

Con una semana de 31 grados de máxima en pleno octubre, más de uno salió corriendo para hacerse de un aire acondicionado. Probablemente los precios lo hayan dejado frío: nunca menos de 620 pesos.

En Kanatú (Cabildo 1942), el Fedders de 3000 frigorías y frío solo cuesta $ 950 pagándolo al contado. Si se usa la tarjeta, un 20 por ciento más.

Sergio Pons (Cabildo 2223 o Boedo y San Juan), en cambio, vende ese equipo a 920 dólares u ocho pagos de u$s 130 con débito automático en tarjeta de crédito.

El Hitachi de 3200 frigorías sale 914 en Frávega. Por otro de igual marca y rendimiento, pero con unidades separadas, piden 2095. La diferencia entre uno y otro es la mayor facilidad de instalación de los separados, ya que atraviesa la pared sólo una manguera. El consumo, en cambio, no tiene diferencia a igualdad de frigorías.

En Garbarino, el Conqueror de 3000 frigorías, pero que también tiene la función calefacción, se vende a 969 pesos o 6 pagos de 186 dólares. El Conqueror de 2000 frigorías, suficiente como para un dormitorio mediano, sale $ 761 o 6 cuotas de 146 dólares.

Baltaian ofrece el Hitachi de unidades separadas, 2250 frigorías y frío solo a $ 1660. Con igual rendimiento, pero una sola unidad, 740 pesos, que se transforman en 820 si se paga con tarjeta.

Ferrando (Cabildo y Olazábal) tiene los Fedders de 1800 frigorías y frío solo a 622 dólares. Los mismos, pero frío-calor, 653. El Hitachi de 2500 frigorías y frío solo cuesta $ 738, y el de frío-calor, 831. El Hitachi de 3200 frigorías y frío-calor, en cambio, hay que pagarlo 1014 pesos, que bajan a 914 si se opta por frío solo. Claro que si se pretende el Hitachi con igual cantidad de frigorías pero unidades separadas, sale 2149 en frío solo y 2479 en frío-calor. Si se paga en seis cuotas, cobran un interés anual del 50 por ciento. Si las cuotas son 12, la tasa es de 48,49 por ciento.

También en Ferrando ofrecen los Hitachi de 1750 frigorías a $ 662 y los Fedders de 3000 a 816. Este último, pero frío-calor, cuesta 902.

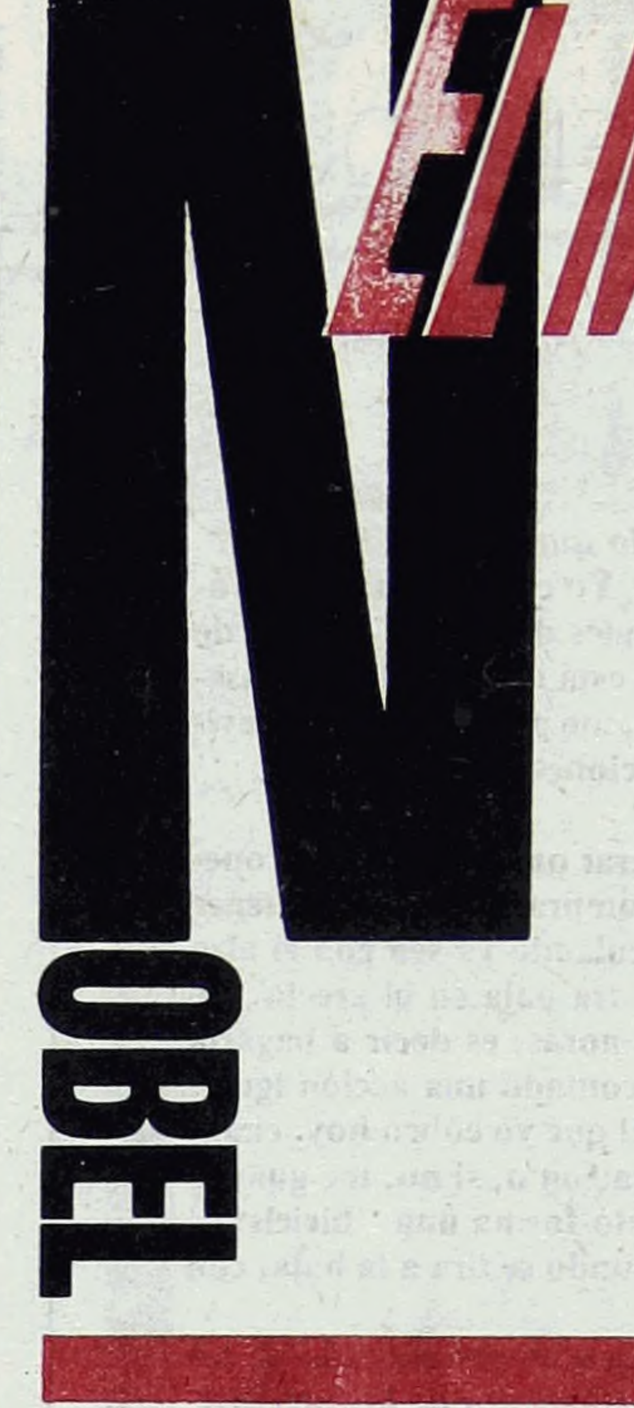
Carrefour tiene los Fedders de 1800 frigorías a $ 609, o 3 pagos de $ 222,45 o 6 de $ 121,67. El modelo de 2400 cuesta $ 729, o 3 pagos de 266,29 o 6 de 145,65.

En cuanto a la colocación, el costo tiene una marcada diferencia si se trata de equipos simples o unidades separadas. En el caso de los primeros, costará entre 100 y 140 pesos; en el de los segundos, alrededor de 70.



Helado por kilo
(en pesos)

		Octubre '91	Octubre '92
Monte Olivia	(Mercedes 3980)	12	16
Freddo	(Callao 1410)	12	16
Nevada	(Santa Fe 4599)	10,80	12
Saverio	(Junín y Guido)	12	14
Luvena	(Santa Fe 4224)	8	12
Cabaña Tuyú	(Cabildo 1051)	10,80	16
Leoyak	(Las Heras 2938)	9	12



NOBEL

EL MONOPOLIO

Con el otorgado esta semana a Gary Becker, la Universidad de Chicago lleva ganados tres premios Nobel de Economía en forma consecutiva, que ya suman seis desde que lo obtuviera Milton Friedman en 1976. De allí surgieron varias de las teorías que vienen sustentando a nivel mundial la "revolución neoconservadora", y que comenzaron a aplicarse en la Argentina.

"UN BASTION CONSERVADOR"

(Por Adolfo Canitrot) Desde hace varias décadas Becker extendió la aplicación de las técnicas de la macroeconomía a las cuestiones sociales. El típico problema microeconómico consiste en elegir entre un espectro de soluciones posibles aquella que maximiza una función objetiva de beneficio dada. Uno nunca sabe, cuando hace una elección en temas como el número y ocasión de los hijos, el matrimonio y eventualmente el divorcio, cuánto pesa la racionalidad económica de largo plazo y cuánto la irracionalidad de corto. Y cada uno puede también preguntarse cuál fue la función objetivo que usó al tomar (o tener que aceptar) tales decisiones. Pero Becker piensa que en todos estos actos hay una racionalidad subyacente y procura verificar si tal hipótesis se ajusta a los comportamientos humanos.

Este modo de enfocar el problema es "Chicago puro". Primero, porque supone un señor que sabe con precisión lo que quiere, y que aplica una estricta racionalidad en el modo de lograrlo; segundo, porque supone que el conjunto de los seres humanos se comporta como ese señor (que es el llamado "individuo representativo"). Por lo tanto, la racionalidad se extiende al conjunto y el resultado es óptimo (no puede ser mejorado).

En economía, la consecuencia es que el gobierno no debe meterse. Toda intervención es nociva, o cuando menos, inocua. La tarea del gobierno en macroeconomía debe limitarse a cuidar el balance de las cuentas fiscales y evitar el exceso de oferta monetaria. Eso es todo.

Contrariamente a Chicago, Keynes introdujo la idea de que era posible utilizar el gasto fiscal y la oferta monetaria para inducir un mayor empleo, y dio relevancia a la inversión pública y al manejo de la tasa de interés. El supuesto keynesiano era que la intervención del gobierno permite lograr resultados que los mercados, por sí solos, no podían proveer. Por extensión se aceptó la idea de que el gobierno también podía mejorar la distribución del ingreso. Creció así el sistema de *bienestar*.

Durante la llamada revolución keynesiana, la Escuela de Chicago quedó aislada.

El debate, durante años, se refirió a los efectos de la expansión de la demanda de bienes, originada en el mayor gasto público o en el aumento de la oferta monetaria. Los keynesianos pensaban que tenía efectos sobre la inversión y el empleo; los monetaristas que estos efectos, en caso de existir, eran temporarios, y que el resultado sólo podía ser un aumento de precios, esto es, inflación.

Keynesianos los había reformistas y conservadores, pero todos los reformistas eran keynesianos. Chicago, que defendía la iniciativa privada y criticaba por negativo el activismo del cambio social practicado desde el gobierno, era el bastión del conservadurismo. Uno podía entonces tener una idea del pensamiento económico de una persona con sólo preguntarle qué opinaba de la guerra de Vietnam.

Pero esto pasó. La inflación en EE.UU. y Europa a fines de los 60 y principios de los 70 cambió la percepción de las cosas. Hubo necesidad de políticas "monetaristas" de contracción y de control del gasto fiscal. Se extendió la convicción de que las políticas keynesianas llevaban solamente al alza de los precios, y terminó siendo así. El mundo comenzó a parecerse a lo que decía la Escuela de Chicago. Este fue el comienzo de la llamada revolución conservadora.

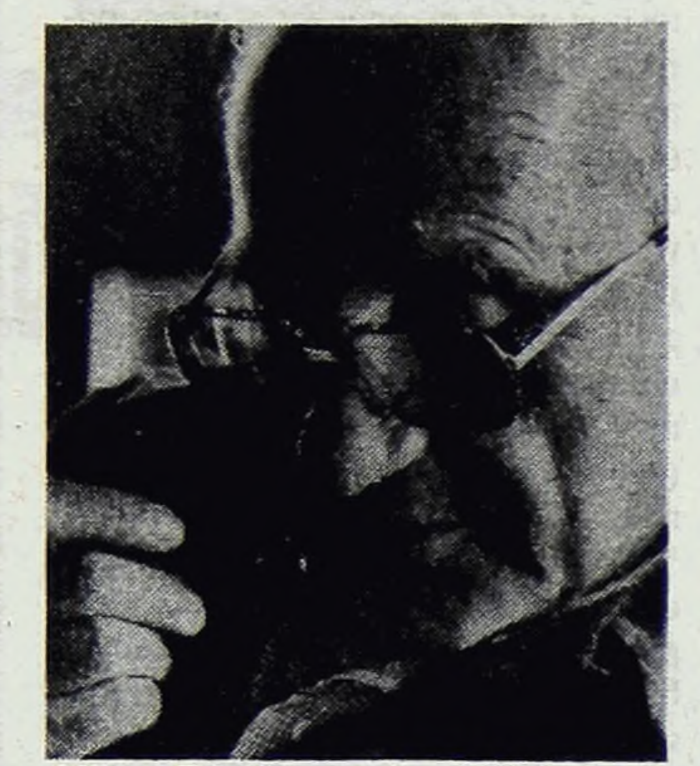
Han cambiado algunas cosas. Lo principal es que en los 70 todas las economías comenzaron a abrirse a la entrada y salida de capitales, que los gobiernos encontraron cada vez más dificultad en controlar la oferta monetaria, y que, en consecuencia, una parte sustancial del debate entre monetaristas y keynesianos perdió relevancia. Pero se reforzó en cambio la exigencia del equilibrio fiscal. En todo el mundo se asiste hoy al conflicto entre esta exigencia de equilibrio fiscal y la necesidad de atender los gastos del sistema de bienestar, y de la inversión pública que el keynesianismo dejó como herencia.

En países como el nuestro, mirado con sospecha por propios y ajenos, el equilibrio fiscal es una condición de supervivencia. En cuanto se sospecha que las cuentas del gobierno no cierran, las empresas primero, y el público en general después, comienzan a comprar dólares, se levanta el tipo de cambio y se acelera la inflación. Forzado a evitar ese riesgo, y ante la dificultad de incrementar los impuestos, el gobierno termina sacrificando la inversión pública y los gastos de bienestar social. Asistimos hoy pues al desmantelamiento del modelo keynesiano de gobierno. La inversión pública se privatiza y los pobres se la aguantan.

Es necesario reconocer que la gente de Chicago previó con antelación este estado de cosas, y en ese sentido parece razonable que los premios Nobel lleguen allí con más frecuencia que a otros lados.

DE CHICAGO

gentina en el período de Martínez de Hoz: la no intervención estatal, el equilibrio fiscal, y la supremacía del libremercado como mecanismo para asignar los recursos. Sobre el tema escriben Adolfo Canitrot y dos doctorados en Economía en Chicago: Carlos Alfredo Rodríguez y Carola Pessino, quien tuvo como padrino de su tesis doctoral justamente a Becker.



Milton Friedman, el gurú del libremercado.

LOS HEREDEROS DE FRIEDMAN

(Por Carola Pessimo y Carlos A. Rodríguez*) La Universidad de Chicago acaba de obtener su sexto Premio Nobel de Economía y su tercero consecutivo, esta vez en la figura de Gary S. Becker, Ph.D y actual profesor del Departamento de Economía y Sociología de la Universidad de Chicago. El factor fundamental que contribuyó a que Becker se hiciera acreedor del premio fue la conjunción de su intuición e inteligencia con el entorno provisto por la excelencia académica de la Universidad de Chicago. Esto le permitió ver "más allá" de la teoría económica pura en un enfoque que se manifestó en la aplicación de teoría económica a problemas tan reales como son los del hogar y la familia, la educación, la prevención versus el castigo del crimen, la discriminación de la mujer, etcétera.

Gary Becker representa fielmente el ideal de docencia e investigación de la denominada Escuela de Chicago, habiendo sido uno de los líderes intelectuales del Departamento de Economía durante las últimos dos décadas.

Stigler, al igual que Becker, hizo su doctorado en Economía en Chicago, luego fue profesor de la misma y obtuvo el Nobel de Economía en 1982. Recientemente fallecido, Stigler ubicó el nacimiento de la Escuela en los principios de la década de los sesenta. La figura central que le da origen es Milton Friedman, relata Stigler en su fascinante libro *Memorias de un economista desregulado*. Friedman entra como profesor en el Departamento de Economía en 1946 y es laureado con el Nobel de Economía en 1976. Lo que es poco conocido en nuestro país es que su premio le fue otorgado no sólo por sus contribuciones teóricas y empíricas en teoría monetaria, sino también por su teoría y aplicación empírica de los factores determinantes de la decisión de consumo versus ahorro.

Friedman elabora su teoría del consumo sobre la premisa de que el "individuo" trata de obtener la máxima felicidad posible a lo largo de la vida y maneja sus ahorros a fin de alcanzar dicho objetivo. Una consecuencia verificada de este comportamiento es que las fluctuaciones transitorias en el ingreso no afectarán mayormente el consumo corriente, lo que da origen a la teoría del ingreso permanente. Esta teoría es la base hoy de todos los estudios microeconómicos que tratan de explicar la conducta humana en el tiempo, desde el comienzo de la vida activa hasta la muerte. Su curso de "Teoría de los precios", en Chicago, instruyó a miles de estudiantes.

Stigler recibe su premio por sus contribuciones microeconómicas, en especial sobre la Teoría de la Regulación Pública, sobre la Teoría de la Organización Industrial y la Teoría de la Información. Íntimamente ligado a la línea de trabajo de Stigler, Ronald Coase también recibe el Nobel en 1981 por su contribución al entendimiento de la solución de problemas de negociación entre las partes en función de los costos de transacción, que dio lugar al famoso teorema de Coase: "La asignación eficiente de los recursos es independiente de la distribución inicial de los derechos de propiedad cuando no hay costos de transacción". Dicho teorema es fundamental para solucionar problemas relacionados con la existencia de "externalidades" tales como la contaminación del medio ambiente.

La otra rama de la microeconomía más ligada a los aspectos de la vida familiar y laboral de los individuos tuvo como pioneros a Theodore Schultz, profesor de Chicago y Premio Nobel en 1979, y a H. Gregg Lewis, recientemente fallecido, a quien se lo considera el padre de la economía laboral moderna. Theodore Schultz fue laureado no sólo por sus contribuciones en economía agrícola sino también por sus trabajos pioneros en la economía de la educación, que representaron el primer intento de modelar la educación como un proceso de acumulación de capital "humano". Como es sabido, la Teoría del Capital Humano fue la principal contribución de la obra de Gary Becker.

No todas las contribuciones de Chicago se centraron en el área de la microeconomía aplicada. Además de las contribuciones a la macroeconomía de Friedman, por todos conocidas, Robert Lucas Jr., Ph.D de Chicago y profesor en la misma universidad, revolucionó la teoría monetaria a través de sus contribuciones al desarrollo de la Teoría de las Expectativas Racionales.

Otros profesores de Chicago han contribuido notablemente al desarrollo de otras áreas del análisis económico, siempre dentro del marco positivo que caracteriza la orientación de política económica de la Escuela. Harry Johnson y Robert Mundell desarrollaron el conocido "Enfoque Monetario del Balance de Pagos" en los años setenta. Arnold Harberger y Larry Sjaastad crearon una escuela en el área de evaluación de proyectos de inversión y economía del bienestar que tuvo innumerables seguidores entre sus alumnos latinoamericanos.

** Ambos son Ph.D en Economía de Chicago y, actualmente, investigadores del Centro de Estudios Macroeconómicos de la Argentina (CEMA). Carola Pessimo tuvo como director de tesis a Gary Becker.*



Tras los costosos festejos del '92 y la crisis del sistema monetario, el gobierno de Felipe González anunció para el año próximo el presupuesto más restrictivo de los últimos 20 años. Prevén recesión y salarios más bajos.

España en vías de ajuste

FIN DE FIESTA

Madrid empezó el año como Capital Europea de la Cultura. Luego vino la Expo 92, en Sevilla. Barcelona tuvo sus Olimpíadas. Y todavía suenan los ecos del festejo de esta semana por el V Centenario. Ahora que todo terminó y que la crisis monetaria de la CEE se hizo sentir con todo su rigor, el gobierno español anunció para 1993 el presupuesto más restrictivo de los últimos 20 años.

La furgoneta que contenía los 90 volúmenes con los distintos apartados presupuestarios llegó al patio central de las Cortes (el Parlamento), puntual como cada año. Los asesores de prensa del ministro de Hacienda, Carlos Solchaga, previeron todo para que su fotografía junto a los tomos apareciera al otro día en los grandes medios.

De esa documentación surge que el primer eje de la política estará en la contención del gasto, para evitar que la inflación pase del 5 por ciento anual y mantener el déficit en el orden de 2,6 puntos del PBI. Desde ya se descuenta un crecimiento del producto bruto del uno por ciento (2,3 puntos menos que este año) y una caída del empleo que elevará el paro a casi 19 por ciento de la población activa (ver cuadro).

"La economía es la que es y no se le ocurre pensar si estamos o no en un año electoral, pero la obligación del Gobierno es decírselo a los ciudadanos", dijo Solchaga. El timonel del crecimiento español de los últimos años consideró, sin embargo, que el bajo crecimiento no es el principal problema a afrontar.

"Estamos mejor que la media de la Comunidad Europea", relativizó, aunque luego aclaró que "cuando hay una ola fortísima de recesión, no se puede frenar en una economía pequeña con medidas de corte keynesiano", es decir, con aumentos de gasto por parte del sector público que tiene la intención de reactivar la actividad económica.

Según Solchaga, lo mejor que se puede hacer en esta situación es corregir los desequilibrios (inflación y déficit público y exterior) "para que la recuperación se produzca por la mejora de las expectativas empresariales y no con un gasto público que no podemos pagar o con tipos de interés tan bajos que no sostengan el tipo de cambio de la peseta".

El segundo eje de la política es la intención de cumplir con los compromisos del programa de convergencia adoptado por los países europeos en Maastricht, aun a costa de recortar diversos programas.

De hecho, sólo se salvan de la pauta restrictiva general la agricultura (la partida crecerá 32,9 por ciento, hasta 7.564 millones de dólares, debido a las subvenciones que fija la Política Agrícola Común) las pensiones y las prestaciones por desempleo (cuyas partidas subirán 8,5 por ciento y alcanzarán 34 mil millones de dólares). Igualmente se respetan los compromisos con las comunidades autónomas, los ayuntamientos y la CEE. Otras prioridades son: sanidad (15,3 por ciento más), inversión pública (que cae, pero se trata de mantener el 5 por ciento del PBI previsto en la convergencia), justicia, deuda pública y educación. Las demás áreas permanecen estables o sufren cortes.

El gasto público crecerá menos que el producto y los recortes más fuertes se harán en subvenciones al transporte (– 7,5 por ciento) y política industrial y energética (– 4).

Mientras, la presión se hará sentir con rigor sobre los contribuyentes. El eje de la recaudación estará en el IRPF (el tributo sobre la renta de las personas físicas) que aportará 51 mil millones de dólares, frente a 47 mil en el '92. A la vez, el IVA, que aportará 35 mil millones (5 mil más que lo previsto para este año). De ese modo se compensará la caída de 18,3 por ciento en la contribución de las empresas, debido a la recesión.

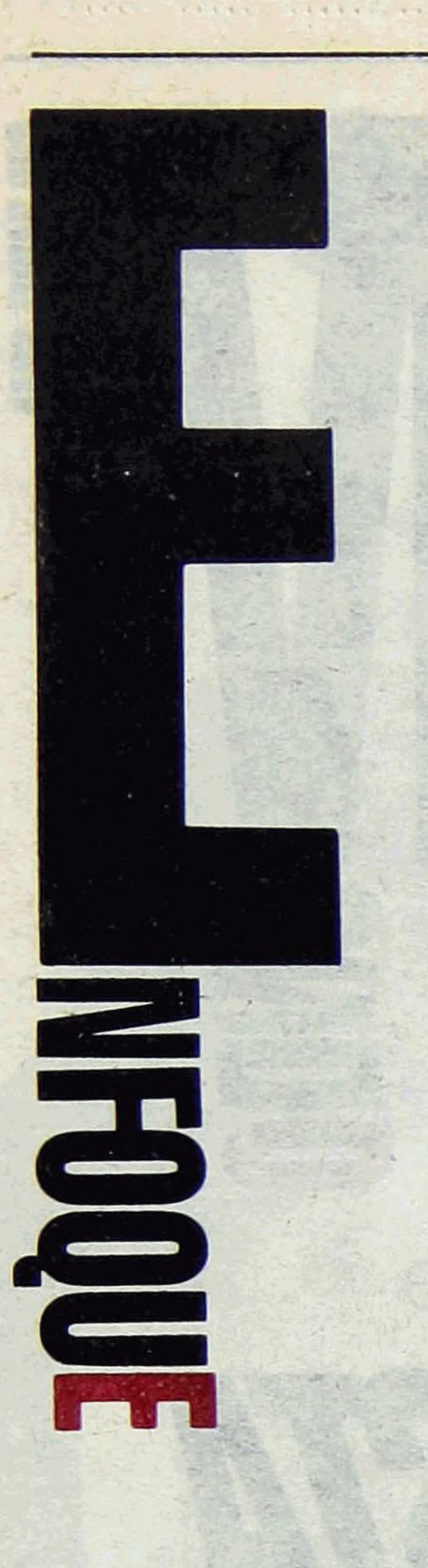
Con las previsiones de ingreso establecidas para 1993, la presión tributaria alcanzará al 18,76 por ciento del producto, un 0,23 más que la recaudación prevista para este año. La captación de una mayor porción de recursos por parte del Estado permitirá pagar los fastos del '92, tomarse un respiro el año próximo y salir a flote luego, si todo sale como prevén las autoridades del Reino.

PISANDO EL FRENO
(en porcentajes)

	1992	1993
PRODUCTO BRUTO	3,3	1,0
INFLACION	5,3	5,0
SALARIOS *	4,3	4,7
DESEMPLEO **	15,3	18,9
INVERSION	4,7	-1,2
— pública	3,0	1,0
— privada	5,1	-1,7
DEFICIT	-2,7	-3,3
— en dólares	15.962	20.976

* Costos laborales unitarios nominales
** En porcentaje de la población activa





(Por Roberto Lavagna) Después de la histórica y ejemplificadora decisión del pueblo y del Parlamento de Brasil y luego de más de cinco meses de gobierno a media máquina, hay sin duda un gran número de tareas a reanudar en lo interno y en lo internacional.

Una de ellas, sin efectos espectaculares en lo inmediato pero importante en términos de la estrategia región es el MERCOSUR. Un MERCOSUR al que hay que defender y al que hay que revigorizar y reorientar.

¿Por qué y de qué defenderlo? Básicamente de proyectos alternativos a los que se puede llegar por acción deliberada o simplemente por omisión.

En los últimos tiempos han aparecido voces importantes del exterior (Stanley Fisher, Rudiger Dornbusch, más discretamente algunos diplomáticos de Estados Unidos) sugiriendo dos cosas. La de mínima, la inviabilidad del acuerdo regional y la recomendación de "no perder demasiado tiempo en él". La de máxima, recomendando reconsiderar la integración del MERCOSUR, incluyendo en él a Chile y excluyendo a Brasil. Por supuesto hay fuerzas internas en la Argentina que comienzan a suscribir estas recomendaciones.

El desequilibrio comercial muy fuerte ayuda, curiosamente, a que sectores partidarios de una economía muy abierta, más cerca del "modelo chileno" que de la concepción de los acuerdos originales entre la Argentina y Brasil, encuentre aliados circunstanciales en ciertos sectores de la industria argentina. La defensa del MERCOSUR empieza así por tomar conciencia de la existencia de estas voces opuestas y por reconocer que tal como está siendo instrumentado terminará siendo inviable por no respetar el equilibrio dinámico de beneficios que se espera de un proceso integrador.

La segunda tarea es entonces revitalizar y reorientar el acuerdo. Para revalorizarlo hay que empezar por descartar ideas técnicamente erróneas y "destructivas de comercio" como la de ciertos sectores de la Unión Industrial Argentina en favor de una combinación de banda cambiaria e impuestos móviles a la importación desde Brasil. Hay que descartar también medidas como la poco feliz propuesta argentina de cubrir el fuerte desequilibrio comercial actual con productos primarios de origen agropecuario y petróleo. Estas compensaciones no son viables a mediano plazo.

El acuerdo Argentina-Brasil tiene un artículo 22 que define el objetivo de "promover el aprovechamiento equilibrado y armónico y un art. 24 que da la posibilidad de reequilibrar "creando" y no "destruyendo" comercio. Hay que usarlos.

Para reorientar el acuerdo hay que afrontar la realidad y discutir si existe o no una asimetría fundamental que es la "asimetría de proyecto-región".

Es obvio que Brasil no puede adaptar su esquema de protección arancelaria a propuestas (particularmente de Uruguay y Paraguay) de aranceles muy bajos —del orden del 15 por ciento— y sin o, casi sin, dispersión. Pero también es claro que deberá definirse un programa de modernización económica que incluya una economía más abierta al comercio mundial.

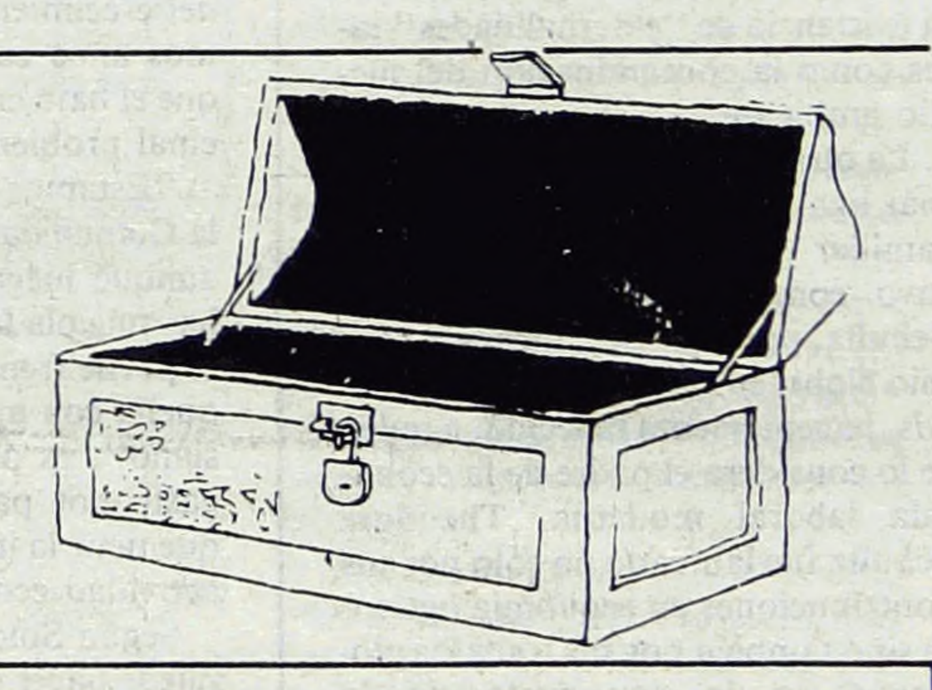
Es obvio también que la Argentina no tendrá razones económicas para apoyar aranceles de importación altos y diferenciales por escala si antes no ha reafirmado su vocación industrial. La Argentina tendrá que definirse con mayor precisión entre las posiciones aperturistas unilaterales, a la chilena, o las aperturas regionalmente negociadas tanto hacia el mundo como hacia el NAFTA (acuerdo de libre comercio norteamericano).

En particular, con el NAFTA hay que prepararse a abrir negociaciones, pero ello no es posible sin antes haber clarificado la situación interna sobre lo que se desea hacer con el MERCOSUR.

Hay que hablar de esta eventual asimetría fundamental. Omitir esta discusión no ayuda. Resolverla en un sentido o en otro es esencial para dar señales claras a quienes desde la empresa deben conocer el marco de referencia en el cual definir inversiones. Conviene no olvidar que el objetivo central del acuerdo es lograr mayores y mejor asignadas inversiones que permitan ganar competitividad en mercados internacionales y de esa manera garanticen un crecimiento sostenible.

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López



Strip tease

Este burlesco —donde pseudosoluciones son proezas y la vida vale moneditas— ya culmina, al caer una a una las prendas de un ropaje que pretendió ser el futuro de los jubilados: el impuesto al pulso telefónico, rasgado por largas uñas empresarias; ingresos por privatizaciones, tomados por la banca acreedora; bonos de consolidación: promesas de 16 años o realidades al 50 por ciento; ajuste provincial para "actualizar" jubilaciones ¡al 1º/4/91!; privatizar YPF y las jubilaciones, para salvar la Bolsa antes que al régimen previsional de la Constitución. Ya sin prendas, ¿qué hay? ¿Un cuerpo hermoso? ¿Un monstruo?: ¡Minga![1] Más estremecedor; y para algunos, el infierno mismo: la negación del ser, la nada.

¿Queremos a los viejos? El tango —cultura popular— testimonia un no. Son despojos físicos, económicos, emocionales: "¡Si me viera esto tan viejo,/ tengo blanca la cabeza!", "gastado el mazo/ es inútil barajar", "blanca la testa,/ viejo el corazón", "sólo siento ruinas latir dentro de mí". Si ama, es "un viejo verde". Una vieja —salvo la propia madre— es una "derrotada", un "mueble viejo", un "cachivache", un "gallo desplumao". La vida se lleva sus cosas, como "arena". Su pasado, "perdido, barriada y hogar". Su presente ni merece vivirse: "Pobre y vencido, cargado de penas". Resisten ceder su lugar a los jóvenes, y éstos les exigen irse: "Enfundá la mandolina ya no estás pa serenatas/ Han caído tus acciones/ y ya todo te convida a guardar cuartel de invierno". Sólo cabe morir: "¿Qué me queda ya a mis años?", "resignado buscando morir"[2].

Las crisis y retrocesos azuzan el encono contra los viejos. Las sociedades estacionarias ajustaban su stock de viejos a la capacidad de subsistencia: en Esparta, despeñándolos; entre esquimales, dejándolos congelarse. En los 60 Bioy Casares imaginó una Buenos Aires donde los jóvenes cazaban viejos para exterminarlos. Luego vino el estancamiento: cada sector debió competir con los demás por la subsistencia, y el que dejaba de ganar ingresos se volvió una carga para los demás. Hoy el enfrentamiento es terminal, entre un poder obstinado en empobrecer jubilados, y éstos, conscientes de que su pobreza beneficia a otros: hace ganar más a monopolios privados, justifica privatizaciones, respalda el ajuste provincial, paga deuda externa, salva el mercado de capitales. ¿A quién sorprenden los suicidios o los jubilados violentos?

[1] *Minga:* Nada. Falta total de algo: comida, dinero, amor (I. Vilariño).

[2] Tangos citados: "Amurado", "Las cuarenta", "Acquaforte", "Viejo rincón", "Vieja recova", "Mano a mano", "Esta noche me emborracho", "Por qué me das dique", "Sur", "San José de Flores", "Enfundá la mandolina".

Mamá optimiza

"Cuando tú y papá se eligieron racionalmente, en el mercado de solteros, maximizaron la utilidad. Ante la posibilidad concreta de embarazo, y verte en un esquema de división del trabajo en el que te tocaba el papel de proveedora de tiempo para la crianza, sujeta el riesgo de perder a papá, exigiste un contrato a largo plazo, la libreta de casamiento. Cuando decidieron demandar hijos, por ser los propios preferibles a los producidos por otros, maximizaron la utilidad familiar —dependiente de la cantidad de niños y otros productos— condicionada por los recursos familiares. El costo de nuestra crianza y educación —el valor de los bienes y servicios y del tiempo que tú y la abuela gastaron en nosotros— y la falta de empleos para niños, te hizo limitar la cantidad de hijos, y, más que una prole numerosa, elegiste trabajar y gastar más en nosotros dos. El trabajo te dio independencia financiera; ello, sumado a que papá luce hoy menos deseable que lo que anticipabas al casarte, te hace valorar ahora la utilidad esperada de seguir casada como inferior a la utilidad esperada de divorciarte."

Acaso no comparta usted el ultrarracionalismo y economicismo del párrafo anterior, que le hace sentir como máquina de calcular. Pero refleja los enfoques que desde los años 50 desarrolló Gary S. Becker, para quien "ningún aspecto de la vida familiar se salva hoy de ser interpretado como un cálculo de elección racional". Su enfoque también invade otros campos, tenidos por extraeconómicos, como la conducta delictiva, discriminación racional, etc. Sus obras: *Economía de la discriminación* (1957), *Capital humano* (1964), *Enfoque económico de la conducta humana* (1976), *Tratado de la familia* (1981). Nacido en Pottsville, Pennsylvania, en 1930, enseñó en Columbia (1957-68), donde fue su alumno el argentino Javier Villanueva; luego en Chicago, donde enseñó a decenas de economistas argentinos. Sus enfoques derribaron fronteras tradicionales y elevaron a la economía como ciencia "madre" de los estudios sociales. Por "extender el dominio del análisis microeconómico a un mayor espectro del comportamiento humano y su interacción", esta semana la Real Academia Sueca lo convirtió en el 32º Premio Nobel en Economía.

Podrá no servirle este enfoque a usted. A Becker le reportó nada menos que 6.500.000 coronas suecas. De Pennsylvania al Nobel, cuando ahora Becker escuche la célebre "Pennsylvania 6-5000" de Glenn Miller podrá decir: ¡están tocando nuestra canción!

BANCO DE DATOS

COMERCIAL DEL PLATA

La Sociedad Comercial del Plata —cabeza del Grupo Soldati— anunció la constitución de una nueva sociedad, Powerco Services S.A., de la que posee el 29 por ciento del capital. Las funciones de la nueva empresa serán "las de realizar, por cuenta propia, de terceros, o asociada a terceros", las tareas de "explotación" u operación de centrales térmicas, hidroeléctricas o de cualquier otra fuente para la producción de energía eléctrica y su comercialización'. También brindará "toda clase de servicios a sociedades que se dediquen a la producción, transporte y distribución de energía eléctrica o derivados", y podrá desarrollar tareas en las áreas financiera e inmobiliaria. El directorio de Powerco designó presidente de la compañía al señor Steven E. Eckert y vicepresidente al señor Mario José Guaragna.

CADIPSA

El directorio de la Corporación Financiera Internacional (CFI) aprobó una inversión de veinte millones de dólares en Cadipsa, de los cuales cinco millones serán en concepto de aporte de capital. Por otra parte, la CFI organizará un sindicato para obtener otros veinte millones de dólares, interesando para ello a bancos extranjeros y entidades financieras internacionales.

SEVEL

La empresa E.D.S. Inversora S.A., controlada por SEVEL, formalizó un acuerdo comercial con el grupo brasileño Localiza para la explotación en todo el territorio argentino del negocio de alquiler de autos. El convenio prevé la constitución de dos sociedades, una de las cuales, Localiza Master Franchisee Argentina S.A., tendrá como función la colocación de subfranquicias en el interior del país, especialmente a los concesionarios de SEVEL. La otra empresa, Localiza Locadora de Autos S.A., se hará cargo de explotar en forma directa el negocio de alquiler de autos en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires. Localiza, que es una empresa líder en su país de origen, aportará un 40 por ciento del capital, fundamentalmente en know-how de la operatoria y licencias por el uso de su nombre. E.D.S, por su parte, aportará el 60 por ciento restante.

ESEBA

No fue suave la crítica que Cavallo le hizo a Eduardo Duhalde a raíz de "la falta de racionalización" en la gestión de la empresa de electricidad bonaerense. El "reto" tuvo lugar durante un encuentro reservado que mantuvieron esta semana, y al que también asistieron el secretario de Energía, Carlos Bastos, y la cúpula directiva de ESEBA. Cavallo también cuestionó la intención de ESEBA de presentarse a la licitación de las ocho zonas en que quedará dividida Gas del Estado.

